

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Projets de règlements

Loi sur les instruments dérivés  
(chapitre I-14.01, a. 175, par. 2°, 3°, 7°, 9°, 11°, 12°, 26°, 27° et 29°)

#### **Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients et ses concordants**

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01), les règlements suivants dont le texte est publié ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients;*
- *Règlement modifiant Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés.*

Vous trouverez également ci-dessous les projets d'instructions générales suivants :

- *Instruction générale relative au Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients;*
- *Instruction générale relative au Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* (version soulignée).

#### **Consultation**

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **19 avril 2016**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.gc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.gc.ca)

### **Renseignements additionnels**

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Derek West  
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés  
Directeur principal de l'encadrement des dérivés  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4491  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[derek.west@lautorite.qc.ca](mailto:derek.west@lautorite.qc.ca)

**Le 21 janvier 2016**

## Avis de consultation des ACVM

### Projet de *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*

### Projet d'*Instruction générale relative au Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*

Le 21 janvier 2016

#### I. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions pour une période de consultation de 90 jours prenant fin le 19 avril 2016 les projets de textes suivants :

- le *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (le **règlement**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (l'**instruction générale**).

Le règlement et l'instruction générale sont désignés ensemble comme le **projet de règlement**.

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur le projet de règlement.

Nous souhaitons également souligner la récente publication du *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*, sur la publication prochaine du *Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*, et en particulier sur l'étendue du champ d'application des obligations de compensation. Comme ces publications, y compris le projet de règlement, se rapportent à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

#### II. Contexte

Le 16 janvier 2014, le Comité des ACVM sur les dérivés de gré à gré (le **comité**) a publié l'*Avis 91-304 du personnel des ACVM, Modèle de règlement provincial, Produits*

-2-

*dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (le **modèle de règlement**). Le comité a sollicité les commentaires du public sur tous les aspects du modèle de règlement et reçu 22 mémoires. La liste des intervenants et un tableau résumant les commentaires reçus, accompagnés des réponses du comité, sont présentés en Annexe A du présent avis. On peut consulter les mémoires sur les sites Web des membres des ACVM<sup>1</sup>.

Le comité a soigneusement étudié les commentaires et décidé des modifications appropriées à apporter au modèle de règlement, qui est devenu le projet de règlement en vue de la mise en œuvre d'un règlement uniforme pancanadien.

À l'issue de la période de consultation, le comité analysera les commentaires reçus au sujet du projet de règlement pour faire des recommandations de modifications.

### **III. Objet du projet de règlement**

Les efforts déployés au Canada et à l'international pour promouvoir la compensation des opérations sur dérivés de gré à gré amèneront certains participants au marché qui ne sont pas membres compensateurs d'une chambre de compensation de dérivés à faire compenser leurs opérations sur dérivés de gré à gré indirectement par des participants au marché qui le sont ou qui offrent des services de compensation. L'objet du règlement est de faire que la compensation s'effectue d'une manière qui protège les sûretés de client et les positions des clients et qu'elle renforce la résistance des chambres de compensation de dérivés à la défaillance d'un membre compensateur. Pour des précisions sur la compensation des dérivés des clients, prière de se reporter au *Document de consultation 91-404, Dérivés : Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré*<sup>2</sup>.

Le règlement impose aux intermédiaires compensateurs et aux chambres de compensation de dérivés des obligations pour le traitement des sûretés de client, notamment en ce qui concerne leur séparation et leur utilisation. Ces obligations ont pour objet d'assurer la protection des sûretés de client, surtout en cas de difficultés financières d'un intermédiaire compensateur. Le règlement prévoit des obligations précises en matière de tenue de dossiers, de déclaration et de communication d'information pour distinguer facilement les sûretés de client et les positions des clients. Il prévoit également des obligations en matière de transfert des sûretés de client et des positions des clients qui font en sorte, en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un intermédiaire compensateur, que les sûretés et les positions puissent être transférées à un ou plusieurs intermédiaires compensateurs non défaillants sans avoir à liquider et à rétablir les positions.

### **IV. Résumé du règlement**

Le chapitre 1 du règlement prévoit les définitions pertinentes et indique qu'il ne s'applique qu'aux opérations sur dérivés dans lesquelles un client, un membre d'une

<sup>1</sup> [www.lautorite.qc.ca/fr/consultations-anterieures-instruments-derives-pro.html](http://www.lautorite.qc.ca/fr/consultations-anterieures-instruments-derives-pro.html)

<sup>2</sup> [www.lautorite.qc.ca/fr/consultations-anterieures-instruments-derives-pro.html](http://www.lautorite.qc.ca/fr/consultations-anterieures-instruments-derives-pro.html)

-3-

chambre de compensation réglementée ou un intermédiaire compensateur a un lien particulier avec un territoire intéressé.

Les chapitres 2 à 4 du règlement prévoient les obligations des intermédiaires compensateurs pour le traitement des sûretés de client, la tenue des dossiers et la communication d'information.

Le chapitre 2 du règlement indique la manière dont les intermédiaires compensateurs doivent traiter les marges et les sûretés des clients. Il prévoit les obligations relatives à la collecte, à la détention et au maintien des sûretés de client, à la détermination de la marge excédentaire ainsi qu'à la séparation, à l'utilisation et à l'investissement de ces sûretés. Il oblige également l'intermédiaire compensateur à être en mesure de fournir des services de compensation à un client et à gérer adéquatement le risque associé à ces services.

En vertu du chapitre 3 du règlement, les intermédiaires compensateurs ont l'obligation de conserver certains dossiers et documents justificatifs et de tenir des dossiers à jour pour faciliter le repérage et la protection des positions et des sûretés des clients.

Le chapitre 4 du règlement prévoit les obligations d'information des intermédiaires compensateurs ainsi que les déclarations à transmettre à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Les chapitres 5 à 7 du règlement sont le pendant des chapitres 2 à 4 pour les chambres de compensation réglementées.

Le chapitre 5 du règlement indique la manière dont les chambres de compensation réglementées doivent traiter les marges et les sûretés de clients. Il prévoit les obligations relatives à la collecte, à la détention et au maintien des sûretés de client, à la détermination de la marge excédentaire ainsi qu'à la séparation, à l'utilisation et à l'investissement de ces sûretés.

En vertu du chapitre 6 du règlement, les chambres de compensation réglementées ont l'obligation de conserver certains dossiers et documents justificatifs et de tenir des dossiers à jour pour faciliter le repérage et la protection des positions et des sûretés des clients.

Le chapitre 7 du règlement prévoit les obligations d'information des chambres de compensation réglementées ainsi que les déclarations à transmettre à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Le chapitre 8 du règlement prévoit l'obligation de la chambre de compensation réglementée de faciliter le transfert des positions et des sûretés des clients en cas de défaillance d'un intermédiaire compensateur ou à la demande d'un client, à certaines conditions. Il oblige également l'intermédiaire compensateur à se doter de politiques et de procédures de transfert des positions et des sûretés des clients lorsqu'il fournit des services de compensation à un intermédiaire indirect.

-4-

En vertu du chapitre 9 du règlement, les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation réglementées qui sont situés dans un territoire étranger peuvent être dispensés de l'application du règlement s'ils remplissent certaines obligations prévues par celui-ci, notamment en se conformant à la législation analogue de leur territoire d'origine.

Le chapitre 10 du règlement contient les dispositions autorisant l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, à accorder une dispense de l'application de toute disposition du règlement.

Le chapitre 11 du règlement indique la date d'entrée en vigueur.

## V. Changements intégrés au projet de règlement

### a) *Changements fondamentaux par rapport au modèle de règlement*

#### **Modèles de compensation acceptables**

Plusieurs modèles de compensation existent sur le marché international des dérivés de gré à gré<sup>3</sup>. Le comité estime qu'il est important que les clients locaux aient la possibilité d'utiliser le ou les modèles qui répondent le mieux à leurs besoins, à condition qu'ils protègent adéquatement les positions et les sûretés des clients. L'un des principaux commentaires reçus pendant le processus de consultation était que le modèle de règlement ne facilitait pas l'utilisation de certains modèles de compensation très répandus<sup>4</sup>. Le comité a donc révisé le règlement en profondeur pour élargir la gamme de modèles de compensation accessibles aux clients locaux. Cette révision a entraîné des modifications dans l'ensemble du règlement.

Compte tenu de la diversité des modèles de compensation et des cadres juridiques qui les sous-tendent, le règlement révisé permet potentiellement à davantage de chambres de compensation d'offrir leurs modèles de compensation au Canada. Pour renforcer la protection des clients, le processus d'approbation et de surveillance des chambres de compensation reconnues ou dispensées nécessitera une analyse exhaustive des protections offertes par chaque chambre de compensation offrant ses services dans un territoire du Canada.

#### **Champ d'application du règlement**

Nous avons donné un champ d'application large au modèle de règlement pour qu'il s'applique lorsqu'un participant de la chaîne de compensation (soit le client, un intermédiaire compensateur ou la chambre de compensation) était situé dans un territoire

<sup>3</sup> Par exemple, le modèle de négociant-commissionnaire en contrats à terme (*futures commission merchant*) n'existe qu'aux États-Unis et le modèle de l'opération de contrepartie n'existe que dans l'Union européenne.

<sup>4</sup> Les intervenants ont notamment indiqué que le modèle de règlement était incompatible avec le modèle de l'opération de contrepartie.

-5-

du Canada. Selon les commentaires reçus, ce champ d'application était trop étendu. Nous avons donc révisé le règlement de sorte qu'il ne s'applique à un intermédiaire compensateur ou à une chambre de compensation étrangère que lorsqu'il ou elle intervient dans une opération avec un client local. Les obligations des chambres de compensation réglementées s'appliquent à toutes celles situées dans un territoire du Canada relativement aux opérations de clients locaux et étrangers.

**b) *Autres changements par rapport au modèle de règlement***

**i) *Intermédiaires compensateurs***

Le modèle de règlement était conçu de telle sorte qu'un seul intermédiaire compensateur était autorisé à participer à la compensation d'une opération. Le comité reconnaît que cette approche ne cadre pas avec les structures des marchés internationaux. Le règlement a donc été révisé de façon à permettre la participation de plusieurs intermédiaires compensateurs à une opération. Chacun d'eux est par conséquent assujéti à toutes les obligations prévues par le règlement, ce qui permet d'éviter que des risques significatifs supplémentaires ne soient introduits dans la chaîne de compensation.

**ii) *Conformité de substitution***

Actuellement, les infrastructures et fournisseurs de services de compensation des dérivés de gré à gré se concentrent principalement à l'extérieur du Canada. Il est par conséquent probable que la compensation des opérations de nombreux clients locaux fasse intervenir des infrastructures ou des participants au marché étrangers. C'est pourquoi le comité a soigneusement étudié l'interaction entre le règlement et les régimes de compensation étrangers qui peuvent aussi avoir une incidence sur de telles opérations. Il propose une conformité de substitution dans certains cas, lorsqu'une entité étrangère intervient dans une opération encadrée par des lois étrangères appropriées.

**c) *Clarifications***

Plusieurs modifications d'ordre rédactionnel n'ayant aucune incidence sur le fond ont été apportées. L'ordre des chapitres a notamment été modifié pour séparer les obligations des intermédiaires compensateurs de celles des chambres de compensation réglementées.

**VI. Application de règlements d'application locale sur la détermination des dérivés**

L'intention du comité est que la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario<sup>5</sup>, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba<sup>6</sup>, le *Règlement*

<sup>5</sup> [http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw\\_91-506.htm](http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_91-506.htm)

<sup>6</sup> <http://docs.mbsecurities.ca/msc/irp/en/item/101711/index.doc>



-6-

91-506 sur la détermination des dérivés du Québec<sup>7</sup> et la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés<sup>8</sup> (ensemble, les **règlements sur la détermination des dérivés**) s'appliqueront au règlement. En conséquence, dans tous les territoires intéressés, les opérations compensées pour le compte d'un client qui sont visées par les règlements sur la détermination des dérivés applicables seront assujetties au règlement. Nous soulignons qu'une fois le projet de règlement en vigueur, le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* sera modifié pour s'appliquer au règlement. L'Autorité des marchés financiers publie donc simultanément le *Règlement modifiant le Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* pour consultation.

## VII. Coûts et avantages prévus

Le projet de règlement vise à faire en sorte que le marché canadien de la compensation des dérivés de gré à gré des clients se développe de façon sûre et efficiente. Il propose pour les clients canadiens un régime solide de protection des investisseurs qui est comparable aux protections offertes sur les principaux marchés internationaux et susceptible de bénéficier au marché canadien sur le plan systémique. Il entraînera pour les fournisseurs de services de compensation des coûts de conformité qui pourraient accroître le coût de la compensation pour les participants au marché. Le comité est d'avis que les avantages que le marché canadien tirerait de sa mise en œuvre dépassent largement les coûts de conformité des participants au marché. Les principaux avantages et coûts sont décrits ci-après.

### a) Avantages

Les deux principaux avantages du projet de règlement sont la réduction du risque systémique et la protection des clients et de leurs actifs lorsqu'ils font compenser leurs opérations sur dérivés de gré à gré indirectement par les chambres de compensation.

#### i) Atténuation du risque systémique

Le G20 a convenu que le fait d'exiger la compensation par contrepartie centrale des opérations sur dérivés de gré à gré normalisés et suffisamment liquides se traduira par une meilleure gestion du risque de crédit des contreparties. Par ailleurs, la compensation des dérivés peut aussi contribuer à l'amélioration de la stabilité de nos marchés financiers de même qu'à la réduction du risque systémique.

Le projet de règlement a été élaboré dans le but de créer un cadre pour la compensation des dérivés des clients qui favorise la stabilité du marché des dérivés de gré à gré en facilitant autant que possible le transfert des positions et des sûretés des clients. La transférabilité des positions des clients et des sûretés connexes est un mécanisme clé, en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un intermédiaire compensateur, pour prévenir la

7

[www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=3&file=/I\\_14\\_01/I14\\_01R0\\_1.HTM](http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=3&file=/I_14_01/I14_01R0_1.HTM)

<sup>8</sup> <http://www.albertasecurities.com>, <http://www.bcsc.bc.ca>, <http://www.nbsc-cvmb.ca>, <http://nssc.novascotia.ca> et <http://www.fcaa.gov.sk.ca/Securities%20Division>

-7-

fermeture des positions des clients et permettre le transfert de leurs positions et sûretés à un ou plusieurs intermédiaires non défaillants sans avoir à liquider ni à rétablir les positions. La transférabilité permet d'atténuer les difficultés liées à des conditions de marché tendues, comme une réduction de la liquidité et une perturbation des cours sur l'ensemble du marché, d'assurer aux clients un accès continu à la compensation et, de façon générale, de favoriser l'efficacité des marchés financiers.

### *ii) Protection des clients*

Le projet de règlement vise à réduire de manière significative la probabilité que les clients ne subissent des pertes importantes en cas d'insolvabilité d'un fournisseur de services de compensation. En général, la compensation atténue les risques des clients. En l'absence d'un régime solide de protection des clients, toutefois, le processus de compensation indirecte peut présenter des risques, surtout si l'intermédiaire compensateur devient insolvable. Le projet de règlement procure aux clients des protections qui devraient réduire considérablement la probabilité que diverses conséquences négatives ne se produisent en situation d'insolvabilité de l'intermédiaire compensateur, notamment :

- la liquidation forcée des positions;
- la perte ou l'inaccessibilité des sûretés;
- la perte de positions de couverture qui obligerait le client à entrer de nouveau sur le marché en période de tension afin de rétablir les positions;
- de l'incertitude sur le marché.

Le projet de règlement atténue bon nombre de ces risques par la mise en place d'obligations rigoureuses en matière de sûretés et de tenue de dossiers. Il prévoit le dépôt de sûretés garantissant intégralement les positions des clients auprès de la chambre de compensation réglementée et oblige cette dernière ainsi que les intermédiaires compensateurs à tenir des dossiers indiquant le nom des clients et leurs positions de façon à faciliter le transfert<sup>9</sup>.

### *b) Coûts*

Généralement, toute augmentation de coût résultant de la conformité au projet de règlement va de pair avec l'amélioration de la protection des sûretés et des obligations de tenue de dossiers et de déclaration relativement aux sûretés de client et aux positions des clients. Les coûts de la conformité seront assumés par les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation réglementées, et vraisemblablement répercutés sur les clients sous la forme d'une hausse des marges initiales, des frais d'opérations ou des

---

<sup>9</sup> Le niveau de protection offert par le projet de règlement dépend de l'interaction de celui-ci avec les lois étrangères et canadiennes, comme les lois sur la faillite et l'insolvabilité et le *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (Canada), ainsi que les lois provinciales et territoriales sur les sûretés mobilières, notamment en ce qu'elles s'appliquent aux sûretés en espèces.

-8-

deux. Il est possible que ces coûts dissuadent des fournisseurs de services de compensation d'entrer ou de demeurer sur le marché canadien, ce qui réduirait le choix de fournisseurs pour les clients canadiens.

*i) Établissement des systèmes*

Les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation réglementées engageront des frais initiaux pour la mise au point de systèmes de tenue de dossiers et de structure de compte respectant les dispositions du projet de règlement. Cependant, une fois les systèmes en place, le coût marginal du maintien de la conformité devrait être moins élevé.

*ii) Perte de revenu possible pour les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation*

Le règlement impose des restrictions sur l'utilisation et l'investissement des sûretés de client détenues par les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation. Les sûretés de client ne peuvent être investies que dans des instruments liquides et à faible risque. Le règlement oblige également la chambre de compensation réglementée à collecter la marge initiale auprès des intermédiaires compensateurs pour chaque client, sur une base brute. Les marges brutes facilitent le transfert des positions, ce qui est avantageux pour les clients. Cette obligation signifie cependant que les intermédiaires compensateurs détiendront moins de sûretés de client et en auront moins à leur disposition<sup>10</sup>. Ces différentes obligations limitent les revenus que les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation pourraient tirer de l'utilisation et de l'investissement des sûretés de leurs clients.

*iii) Problématique entourant l'accès au marché*

À l'heure actuelle, les infrastructures et fournisseurs de services de compensation de dérivés de gré à gré sont surtout concentrés à l'extérieur du Canada, les principaux intermédiaires compensateurs et chambres de compensation étant établis aux États-Unis et dans l'Union européenne. Compte tenu de la petite taille du marché canadien, les coûts liés à l'analyse du projet de règlement et à la conformité à ses dispositions risquent de dissuader certains participants au marché d'offrir des services de compensation au Canada, ce qui pourrait limiter l'accès des clients canadiens à ces services. Cependant, comme il est décrit ci-dessus, dans le cas des institutions étrangères soumises à une réglementation équivalente, le comité propose une conformité de substitution qui pourrait réduire considérablement les coûts de conformité.

*c) Conclusion*

La protection des positions et des sûretés des clients est le principe fondamental du règlement. Le comité estime que l'incidence du projet de règlement, y compris les coûts de conformité assumés par les participants au marché, est proportionnelle aux avantages

---

<sup>10</sup> Les intermédiaires compensateurs auraient encore accès à toute sûreté excédentaire fournie par les clients.

-9-

escomptés. Le règlement vise à offrir le même niveau de protection que celui auquel les clients ont droit dans d'autres territoires. Conçu pour réaliser un juste équilibre entre les intérêts des parties prenantes, il offre un haut niveau de protection aux clients qui effectuent des opérations sur dérivés de gré à gré et rend le marché canadien plus sûr pour les clients qui compensent ce type d'opérations, tout en le rendant souple et compétitif pour les fournisseurs de services de compensation.

### VIII. Contenu des annexes

L'annexe suivante fait partie du présent avis :

- Annexe A – Résumé des commentaires et liste des intervenants.

### IX. Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter tous les aspects du règlement et à répondre à la question suivante :

Les intermédiaires compensateurs devraient-ils être limités à compenser les dérivés de clients locaux auprès des chambres de compensation réglementées? Veuillez expliquer les conséquences que cette limitation aurait sur vos activités de compensation actuelles.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **19 avril 2016**.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Par ailleurs, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.ca](http://www.osc.gov.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
British Columbia Securities Commission  
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)

-10-

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador  
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Veillez envoyer vos commentaires seulement aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

M<sup>c</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire de l'Autorité  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514 864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Josée Turcotte  
 Secretary  
 Commission des valeurs mobilières de  
 l'Ontario  
 20 Queen Street West  
 Suite 1900, Box 55  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
 Télécopieur : 416 593-2318  
[comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

### Questions

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Derek West  
 Coprésident du Comité des ACVM sur les  
 dérivés  
 Directeur principal de l'encadrement des dérivés  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337, poste 4491  
[derek.west@lautorite.qc.ca](mailto:derek.west@lautorite.qc.ca)

Kevin Fine  
 Coprésident du Comité des ACVM  
 sur les dérivés  
 Director, Derivatives Branch  
 Commission des valeurs mobilières  
 de l'Ontario  
 416 593-8109  
[kfine@osc.gov.on.ca](mailto:kfine@osc.gov.on.ca)

Paula White  
 Deputy Director, Compliance and Oversight  
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
 204 945-5195  
[paula.white@gov.mb.ca](mailto:paula.white@gov.mb.ca)

Martin McGregor  
 Legal Counsel, Corporate Finance  
 Alberta Securities Commission  
 403 355-2804  
[martin.mcgregor@asc.ca](mailto:martin.mcgregor@asc.ca)

Michael Brady  
 Manager, Derivatives  
 British Columbia Securities Commission  
 604 899-6561  
[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Abel Lazarus  
 Securities Analyst  
 Nova Scotia Securities Commission  
 902 424-6859  
[lazaruah@gov.ns.ca](mailto:lazaruah@gov.ns.ca)

Wendy Morgan  
 Conseillère juridique,

-11-

Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
506 643-7202  
[wendy.morgan@fcnb.ca](mailto:wendy.morgan@fcnb.ca)

## ANNEXE A

Résumé des commentaires sur le *Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients*

1. <u>Sujet/disposition</u>	2. <u>Résumé des commentaires</u>	3. <u>Réponse</u>
<b>OBSERVATIONS GÉNÉRALES</b>		
<b>Harmonisation des règlements</b>	Certains intervenants soulignent l'importance de l'harmonisation de la réglementation des dérivés au Canada avec les normes et règlements internationaux.	Le comité est d'accord et entend mettre en œuvre des règlements harmonisés qui soient conformes aux normes internationales. Voir également la section « Conformité de substitution » ci-après.
	Un intervenant estime que les règlements provinciaux devraient être harmonisés et les calendriers de mise en œuvre coordonnés afin d'éviter tout arbitrage réglementaire.	Changement apporté. Le comité a décidé d'élaborer un règlement pancanadien car il souhaite que le fond du modèle de règlement soit uniforme dans tous les territoires intéressés et que les participants au marché et les dérivés soient traités de la même manière partout au Canada.
<b>Modification de la législation sur les sûretés mobilières et la faillite</b>	Certains intervenants soulignent l'importance de coordonner le fonctionnement des lois sur les sûretés mobilières et l'insolvabilité avec le projet de règlement pancanadien afin de préserver la compétitivité internationale des participants canadiens.	Le comité souhaite introduire des obligations qui protégeront les sûretés de clients dans toute la mesure permise par les régimes juridiques fédéral et provinciaux actuels. Il signale que la législation fédérale sur la faillite et provinciale sur les sûretés mobilières échappe à la compétence des autorités provinciales en valeurs mobilières.
<b>Modèle de protection des clients</b>	Deux intervenants expliquent que le modèle de règlement est incompatible avec le modèle de l'opération de contrepartie appliqué dans l'Union européenne pour la compensation des opérations de clients.  Un intervenant souhaite savoir quel régime de protection des clients sera institué au Canada.	Plusieurs changements ont été apportés. Le règlement permet désormais d'offrir divers modèles de compensation des opérations de clients, dont le modèle de l'opération de contrepartie.

<b>Types de sûretés acceptés par la chambre de compensation de dérivés</b>	Plusieurs intervenants invitent le comité à faire en sorte que les chambres de compensation (appelées « agences de compensation » dans le modèle de règlement) acceptent divers types de sûretés canadiennes, à augmenter le montant maximal accepté de ces sûretés ou à faire les deux.	Aucun changement. Le comité reconnaît qu'il est important que les intermédiaires compensateurs et les clients canadiens soient en mesure de déposer une panoplie de sûretés auprès des chambres de compensation réglementées. Sous réserve des dispositions du <i>Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation</i> et de l'instruction générale connexe, le comité est d'avis que, de façon générale, il ne devrait pas imposer aux chambres de compensation réglementées les types de sûretés qu'elles devraient accepter ni les limites à appliquer à ces sûretés. Il revient aux intermédiaires compensateurs de demander aux chambres de compensation réglementées d'accepter certaines formes de sûretés, et à ces dernières de traiter la demande dans leur processus normal de gestion du risque.
<b>Conformité de substitution</b>	Un intervenant propose de permettre aux chambres de compensation reconnues établies à l'étranger de recourir à la conformité de substitution afin d'éviter une réglementation lourde et en double.	Le comité envisagera de permettre aux chambres de compensation réglementées qui font l'objet d'une réglementation équivalente de recourir à la conformité de substitution. Le sous-paragraphe <i>b)ii)</i> de la partie V de l'avis présente la proposition du comité en la matière.
<b>CHAPITRE 1 : DÉFINITIONS</b>		
<b>Art. 1, « intermédiaire compensateur »</b>	Deux intervenants proposent d'élargir la définition d'« intermédiaire compensateur » afin qu'elle englobe les scénarios faisant intervenir une chaîne d'intermédiaires compensateurs.  Un intervenant affirme que les intermédiaires financiers devraient être autorisés à déposer des sûretés et à exécuter les obligations d'information au nom des caisses de crédit.	Changement apporté. Le règlement permet l'intervention de plusieurs intermédiaires compensateurs dans les opérations des clients.  Le règlement n'interdit pas aux intermédiaires compensateurs de déposer des sûretés et de remplir des obligations d'information au nom de leurs clients.
<b>Art. 1, « sûreté de client »</b>	Un intervenant fait valoir que certains modèle de protection des clients empêchent la chambre de compensation de respecter l'obligation de séparer la marge de variation une fois le montant versé à l'intermédiaire compensateur.	Aucun changement. La marge de variation fournie par un client à son intermédiaire compensateur est une sûreté de client et elle doit être séparée.



<b>Art. 1, « marge excédentaire »</b>	<p>Selon un intervenant, la définition de « marge excédentaire » devrait être remaniée i) pour tenir compte du fait qu'une sûreté ne devient une marge excédentaire qu'après son dépôt auprès de l'intermédiaire compensateur ou de la chambre de compensation, et ii) pour préciser que toute sûreté déposée par un client auprès de l'intermédiaire compensateur ou de la chambre de compensation puis transformée n'est pas une marge excédentaire (autrement dit, seule la sûreté transformée est une marge excédentaire).</p>	<p>Changement apporté. La définition a été remaniée afin de préciser qu'une marge excédentaire est une sûreté de client déposée auprès d'une chambre de compensation réglementée ou d'un intermédiaire compensateur. L'instruction générale a également été remaniée afin d'indiquer que la sûreté de client déposée initialement peut être transformée, après quoi seule la sûreté transformée est une sûreté de client et, partant, une marge excédentaire.</p>
	<p>Selon un intervenant, il y a lieu de clarifier la définition afin qu'elle n'englobe que les sûretés fournies à titre de marge sur les dérivés du client. Il craint en particulier qu'il y ait confusion dans le cas où, conformément à la documentation standard relative aux comptes clients, le client constitue une sûreté réelle sur plusieurs sûretés (par exemple, sur tous les comptes de titres ou tout bien actuel et acquis par la suite) qui ne servent pas de marge pour ses opérations sur dérivés.</p> <p>Un autre intervenant demande à ce que la définition soit étendue aux sûretés déposées par le client en plus du montant exigé par la chambre de compensation pour des raisons d'efficience opérationnelle.</p>	<p>Changement apporté. La définition a été révisée pour préciser que la marge excédentaire s'entend de la sûreté relative aux dérivés compensés d'un client dont la valeur excède le montant exigé par la chambre de compensation réglementée pour compenser et régler ces dérivés.</p>
<b>Art. 1, « dépositaire autorisé »</b>	<p>Deux intervenants proposent d'étendre la définition de « dépositaire autorisé » à toutes les entités par l'intermédiaire desquelles les chambres de compensation actives à l'échelle mondiale détiennent actuellement des sûretés. L'un d'entre eux suggère d'y inclure les systèmes de règlement de titres. L'autre estime qu'elle devrait être assez large pour englober tous les intermédiaires en valeurs mobilières potentiellement compris dans un système de détention indirecte.</p>	<p>Changement apporté. La définition couvre divers types d'entités faisant l'objet d'un niveau minimal de surveillance nécessaire pour assurer la garde des sûretés de clients, notamment les intermédiaires compensateurs de la chaîne de compensation qui reçoivent ces sûretés. D'autres entités n'entrant pas dans la définition peuvent se voir dispensées au cas par cas.</p>
<b>Art. 1, « investissement autorisé »</b>	<p>Deux intervenants suggèrent d'ajouter une notation minimale (par exemple, de S&amp;P, DBRS ou Moody's) aux critères de l'investissement autorisé et d'établir la notation correspondante en fonction des dossiers sur l'investissement des sûretés de client prévus à l'article 23 du modèle de règlement.</p>	<p>Aucun changement. Le comité a adopté à l'égard des investissements autorisés une approche fondée sur des principes qui ne fait pas appel aux critères normatifs, tels que les notations.</p>
<b>CHAPITRE 2 : TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT</b>		
<b>Art. 2 – Collecte de la marge initiale</b>		

<b>Commentaires généraux</b>	Selon deux intervenants, les participants au marché canadiens devraient avoir le choix de demander le calcul de la marge initiale en dollars canadiens.	Aucun changement. Le comité estime qu'il n'est pas approprié de prévoir une obligation susceptible d'induire un risque de change. Ce serait rendre un mauvais service si les sûretés étaient calculées mais non acceptées en dollars canadiens, car le calcul n'indiquerait pas la monnaie dans laquelle le dépôt doit se faire.
<b>Art. 2, par. 1</b>	Un intervenant propose que le modèle de règlement soit modifié afin de permettre la collecte de la marge initiale sur une base brute ou nette. Un autre demande également à ce qu'il soit modifié afin d'autoriser la compensation des exigences de sûreté.	Aucun changement. Le calcul net des marges prête davantage aux insuffisances de marge sur les positions des clients. Cependant, le comité a modifié le modèle de règlement pour que les marges excédentaires puissent servir à garantir du crédit à un client ou à lui en consentir.
<b>Art. 2, par. 2</b>	Un intervenant estime qu'il n'est pas nécessaire d'obliger l'intermédiaire compensateur à collecter la marge initiale, étant donné que l'article 6 du modèle de règlement lui impose de conserver des biens suffisants auprès de la chambre de compensation.	Changement apporté. Cet article a été retiré du règlement.
	Un intervenant demande que l'on précise si l'intermédiaire compensateur peut utiliser ses propres biens pour remplir les exigences de marge initiale fixées par la chambre de compensation.	Aucun changement. Le règlement n'interdit pas à l'intermédiaire compensateur d'utiliser ses propres biens, mais tout bien fourni doit être traité comme une sûreté de client.
<b>Art. 3 – Séparation des sûretés de client</b>		
<b>Art. 3, par. 2</b>	Deux intervenants considèrent que le modèle de règlement devrait offrir aux clients la possibilité de demander que la sûreté de client soit détenue selon le modèle de la séparation physique complète.	Aucun changement. De l'avis du comité, le modèle de la séparation physique complète pourrait se révéler plus coûteux que les autres options et ne pas améliorer substantiellement la protection des clients de l'intermédiaire compensateur, raisons pour lesquelles l'on n'oblige pas la chambre de compensation à offrir ce modèle. Le client peut cependant convenir de gré à gré avec l'intermédiaire compensateur ou la chambre de compensation réglementée d'une séparation physique complète.

<b>Art. 3, par. 3</b>	Deux intervenants demandent à ce que le modèle de règlement n'interdise pas la constitution de marges au niveau des portefeuilles et à ce qu'il prévoise un mécanisme les autorisant.	Aucun changement. Le comité observera l'évolution de la question dans le marché et pourrait apporter des changements au projet de règlement, au besoin.
<b>Art. 4 – Détention des sûretés de client</b>		
<b>Commentaires généraux</b>	Un intervenant signale que le chapitre 2 du modèle de règlement permet le regroupement des sûretés de client par les chambres de compensation et les intermédiaires compensateurs, ce qui semble contredire l'obligation de les détenir dans des comptes séparés individuellement auprès d'un dépositaire autorisé. En outre, deux intervenants considèrent que le modèle de règlement devrait autoriser le regroupement des sûretés de clients.	Changement apporté. Des indications ont été ajoutées dans l'instruction générale pour préciser qu'il est permis de regrouper les sûretés de client provenant de plusieurs clients dans un compte de client collectif. Le règlement oblige l'intermédiaire compensateur et la chambre de compensation à indiquer dans ce compte les positions et les sûretés détenues pour chaque client individuellement. L'intermédiaire compensateur ou la chambre de compensation qui dépose des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé a la responsabilité de veiller à ce que celui-ci tienne des dossiers permettant d'attribuer les sûretés de client à chaque client.
<b>Art. 4, par. 3</b>	Un intervenant exprime des réserves quant à l'obligation de détenir toutes les sûretés de client dans un compte séparé qui indique clairement le nom de chaque client ou précise que les biens qui y sont détenus constituent une sûreté de client. Il craint qu'elle ne compromette le caractère absolu du transfert de sommes en espèces en pareille circonstance.	Changement apporté. Le règlement n'exige pas que le nom de chaque client dont les sûretés sont détenues auprès d'un dépositaire autorisé soit indiqué dans le compte, à condition que celui-ci indique qu'il contient des sûretés de client.
<b>Art. 6 – Maintien du solde des comptes de client par le membre compensateur</b>		
<b>Art. 6</b>	Trois intervenants proposent de préciser que les appels de marge des chambres de compensation auront lieu une fois par jour et que les intermédiaires compensateurs ne seront pas tenus de combler en continu les insuffisances dans les sûretés de client.	Aucun changement. L'intermédiaire compensateur est tenu de remplir les exigences de marge de la chambre de compensation dans le délai fixé par celle-ci.
<b>Art. 8 – Utilisation des sûretés de client</b>		

<b>Art. 8</b>	Un intervenant est d'avis que les participants au marché devraient avoir le droit de contracter à leur discrétion et sans restriction relativement aux marges excédentaires et que le modèle de règlement devrait donc permettre expressément leur réutilisation, à condition qu'elles soient détenues par une chambre de compensation ou un intermédiaire compensateur.	Changement apporté. Le règlement a été révisé pour prévoir que les sûretés de client peuvent être acquises ou vendues conformément à une convention de revente ou de rachat qui remplit les conditions prescrites.
	Un intervenant estime que le modèle de règlement devrait autoriser expressément les chambres de compensation et les intermédiaires compensateurs à offrir des services de transformation de sûretés aux clients.	Changement apporté. L'instruction générale explique que la transformation de sûretés est acceptable et que les sûretés transformées sont assimilées aux sûretés de client.
	Un intervenant fait observer que les règles de la CFTC prévoient expressément le droit de retirer des sûretés de client d'un compte de client afin de couvrir, de garantir, de transférer, d'ajuster ou de régler les opérations compensées du client et demande à ce que le modèle de règlement fasse de même.	Changement apporté. Le règlement accorde expressément ce droit.
	Un intervenant considère qu'il devrait être permis de se servir des marges détenues chez l'intermédiaire compensateur pour garantir d'autres obligations du client envers celui-ci.	Changement apporté. Les marges excédentaires détenues par l'intermédiaire compensateur peuvent servir à garantir du crédit au client ou à lui en consentir.
<b>Art. 9 – Investissement des sûretés de client</b>		
<b>Art. 9, par. 1</b>	Selon un intervenant, il devrait être permis aux clients de restreindre les types de placement dans lesquels les sûretés sont investies.	Aucun changement. Le règlement limite le placement des sûretés de client aux investissements prudents (établis selon une approche fondée sur des principes) et le comité est d'avis que toute autre restriction relève des relations contractuelles privées entre le client et l'intermédiaire compensateur ou la chambre de compensation.
	Un intervenant propose d'ajouter au modèle de règlement l'obligation de déclarer toutes les pertes subies et tous les gains réalisés sur l'investissement des sûretés de client.	Aucun changement. En vertu de l'article 26 du règlement, le client doit recevoir une déclaration quotidienne de la valeur actuelle de ses sûretés. La déclaration comprend toute variation de la valeur des sûretés investies.

<b>Art. 9, par. 2</b>	Un intervenant craint que la responsabilité des pertes découlant des sûretés transformées pour le client n'incombe à l'intermédiaire compensateur.	Changement apporté. L'instruction générale précise que les pertes sur investissement ne concernent que les investissements effectués par une chambre de compensation réglementée ou un intermédiaire compensateur à même les sûretés de client, à l'exclusion des sûretés transformées pour un client.
	Un intervenant estime que le modèle de règlement devrait autoriser la mutualisation des pertes sur investissement subies par la chambre de compensation et leur attribution aux intermédiaires compensateurs.	Changement apporté. L'instruction générale indique que les pertes sur investissement subies par une chambre de compensation réglementée peuvent être mutualisées et attribuées aux intermédiaires compensateurs, mais pas aux clients.
<b>Art. 10 – Qualité d'intermédiaire compensateur</b>		
<b>Art. 10</b>	Selon un intervenant, la chambre de compensation ne devrait pas être tenue d'approuver les clients de l'intermédiaire compensateur. Il devrait plutôt lui être permis de demander de l'information à leur sujet et de leur refuser l'accès à ses services de compensation.	Changement apporté. La chambre de compensation réglementée n'est plus tenue d'approuver les intermédiaires et les clients indirects.
<b>Art. 13 – Idem</b>		
<b>Art. 13</b>	Deux intervenants ont demandé que l'on explique ce qu'on entend par « être assujettie à la réglementation prudentielle » et « autorité de réglementation appropriée ».	Changement apporté. L'instruction générale précise qu'au Canada, la réglementation prudentielle des institutions financières de compétence fédérale relève du Bureau du surintendant des institutions financières. Les autres autorités de réglementation qui assurent une surveillance prudentielle sont l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et certaines autorités provinciales de réglementation prudentielle du marché, comme l'Autorité des marchés financiers, au Québec, ou d'autres autorités locales en valeurs mobilières. Une autorité de réglementation étrangère appropriée est celle qui applique des normes réglementaires comparables à celles qui régissent les entités canadiennes.

CHAPITRE 3 : TENUE DE DOSSIERS		
<b>Art. 16 – Conservation des dossiers</b>		
<b>Art. 16</b>	Un intervenant demande à ce que cette obligation ne s'applique pas aux « agences de compensation » dispensées de la reconnaissance en vertu de l'article 147 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario.	Aucun changement. La conservation des dossiers est une obligation pour toutes les chambres de compensation réglementées et tous les intermédiaires compensateurs entrant dans le champ d'application du règlement. Il peut cependant être possible d'invoquer la conformité de substitution. Voir la section « Conformité de substitution » ci-dessus.
<b>Art. 17 – Livres et dossiers</b>		
<b>Art. 17, par. 4</b>	Un intervenant préconise la suppression des mots « de marché » dans l'expression « valeur de marché » afin de permettre un plus large éventail de formes de calcul des sûretés de client détenues.	Changement apporté. Les mots « de marché » ont été retirés afin de permettre l'utilisation d'autres formes acceptées de méthode de valorisation, au besoin.
<b>Art. 20 – Dossiers distincts – Agence de compensation de produits dérivés</b>		
<b>Art. 20</b>	Un intervenant affirme que le modèle de règlement ne devrait obliger la chambre de compensation à tenir des dossiers sur les positions et les biens de chaque client que s'il s'agit d'un client direct d'un intermédiaire compensateur, auquel cas elle peut l'identifier. Par ailleurs, selon l'intervenant, le modèle de règlement devrait autoriser la chambre de compensation à tenir un dossier sur les positions et les biens de l'ensemble des clients de chaque intermédiaire compensateur.	Aucun changement. Sans dossiers sur les clients faisant appel aux intermédiaires compensateurs, la transférabilité serait impossible.
CHAPITRE 4 : COMMUNICATION DE L'INFORMATION		

<b>Commentaires généraux</b>	Deux intervenants ont exprimé des préoccupations quant à la confidentialité et à la diffusion publique des rapports sur les sûretés de client.	Les autorités en valeurs mobilières préserveront la confidentialité des rapports, sous réserve des dispositions applicables de la législation sur l'accès à l'information et la protection des renseignements personnels de chaque province ou territoire. Il se peut cependant que le comité fournisse ces rapports aux organismes d'autoréglementation et à d'autres autorités de réglementation compétentes.
<b>Art. 25 – Communication d'information aux membres compensateurs et aux clients</b>		
<b>Art. 25, par. 4</b>	Deux intervenants ont exprimé des réserves à propos de l'obligation de recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit. L'un deux propose que cette information soit rendue publique ou intégrée dans les accords juridiques conclus entre les parties.	Changement apporté. L'obligation de recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit a été retirée.
<b>Art. 28 – Rapport sur les sûretés de client</b>		
<b>Art. 28, par. 3 et 4</b>	Un intervenant demande à ce que cette obligation ne s'applique pas aux « agences de compensation » dispensées de la reconnaissance en vertu de l'article 147 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario. Un autre considère que ces paragraphes ne devraient pas s'appliquer aux chambres de compensation reconnues qui sont établies à l'étranger et que ces dernières devraient pouvoir recourir à la conformité de substitution.	Aucun changement. Voir la section « Conformité de substitution » ci-dessus. Le comité prendrait les obligations de déclaration étrangères en considération dans son analyse de la conformité de substitution. Toutefois, les autorités en valeurs mobilières ont besoin de l'information contenue dans les déclarations pour remplir leur mandat.
<b>Art. 28, par. 5</b>	Un intervenant demande à ce qu'on précise si l'obligation de déclaration s'applique relativement <i>a)</i> à chaque opération sur dérivé prise individuellement ou à l'exposition nette globale pour toutes les opérations sur dérivés du client, et <i>b)</i> à chaque type de sûreté de client ou aux sûretés prises globalement, quel que soit leur type. Il propose également de modifier le modèle de règlement pour inclure (outre la valeur de marché) le type d'actif et la quantité des sûretés de client constituées par l'intermédiaire compensateur auprès de la chambre de compensation au nom du client.	Changement apporté. L'obligation de déclaration vise les expositions nettes globales pour toutes les opérations sur dérivés de chaque client. Le règlement exige que les intermédiaires compensateurs déclarent la valeur actuelle, le type d'actif et la quantité de la sûreté reçue.
<b>Art. 29 – Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client</b>		

<b>Art. 29, par. 1</b>	Un intervenant craint que l'on oblige involontairement les chambres de compensation à rendre publique de l'information exclusive, telle que ses directives et politiques d'investissement.	Changement apporté. Les chambres de compensation réglementées ne sont tenues que de communiquer leurs lignes directrices et leur politique en matière d'investissement directement au client et, le cas échéant, à l'intermédiaire direct.
<b>Art. 29, par. 2</b>	Un intervenant a exprimé des réserves quant à la lourdeur de l'obligation de recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit et propose que cette information soit intégrée dans les accords juridiques conclus entre les parties.	Changement apporté. Voir les réponses aux commentaires sur le paragraphe 4 de l'article 25.
<b>Art. 29, par. 3</b>	Deux intervenants font observer que le moment auquel le rapport doit être transmis n'est pas précisé.	Changement apporté. Une déclaration mensuelle des sûretés de client doit être transmise à l'autorité en valeurs mobilières dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois.
<b>CHAPITRE 5 : TRANSFERT DE POSITIONS</b>		
<b>Commentaires généraux</b>	Un intervenant signale que la chambre de compensation peut ne pas être en mesure de vérifier si un client est défaillant ou non et propose que les dispositions de cet article soient remaniées de manière à tenir compte de la solvabilité du compte du client (à savoir, si la valeur des sûretés suffit ou non à couvrir les exigences de marge initiale).	Changement apporté. Le règlement prévoit désormais que la chambre de compensation réglementée et l'intermédiaire direct ne peuvent faciliter le transfert des positions d'un client et des sûretés de client que si le compte du client n'est pas défaillant au moment visé.
<b>Art. 30 – Transfert des sûretés de client et des positions des clients</b>		
<b>Art. 30, par. 1</b>	Un intervenant propose de remplacer le passage « le transfert des positions des clients et des sûretés de client » par « le transfert des positions des clients et des sûretés de client ou du produit de leur liquidation ».	Changement apporté. Le règlement permet désormais le transfert du produit de la liquidation des sûretés de client.
	Un intervenant demande que l'on indique le moment où l'intermédiaire compensateur devant recevoir les positions et les sûretés de client transférées, ou le produit de leur liquidation, donne son consentement au transfert (c'est-à-dire, s'il donne son consentement dans les conventions conclues entre les parties au début de la relation ou au moment d'une défaillance).	Changement apporté. Des indications ont été ajoutées dans l'instruction générale pour préciser que le comité estime qu'il est préférable d'obtenir le consentement au transfert au début de la relation de compensation.



<b>Art. 30, par. 3</b>	Un intervenant propose d'exiger que les conditions prévues aux sous-paragraphes <i>a</i> à <i>e</i> soient remplies dans un délai raisonnable préétabli par la chambre de compensation.	Aucun changement. Toutefois, le comité a ajouté dans l'instruction générale des indications sur le moment auquel il convient que les clients et les intermédiaires directs donnent leur consentement au transfert.
------------------------	---	--

**Liste des intervenants**

1. Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes inc.
2. Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite
3. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
4. Atlantic Central
5. Caisse de dépôt et placement du Québec
6. Capital Power Corporation
7. Central 1 Credit Union
8. Comité de l'infrastructure du marché canadien
9. Concentra Financial Services
10. Enbridge Inc.
11. Fonds canadien de protection des épargnants
12. Groupe TMX Limitée
13. ICE Clear Credit LLC
14. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
15. LCH.Clearnet Group Limited
16. RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
17. SaskEnergy Incorporated
18. Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
19. Société financière IGM Inc.
20. Suncor Énergie
21. The Canadian Commercial Energy Working Group
22. TransCanada Corp.

## RÈGLEMENT 94-102 SUR LA COMPENSATION DES DÉRIVÉS ET LA PROTECTION DES SÛRETÉS ET DES POSITIONS DES CLIENTS

Loi sur les instruments dérivés  
(chapitre I-14.01, a. 175, par. 2<sup>o</sup>, 3<sup>o</sup>, 9<sup>o</sup>, 11<sup>o</sup>, 12<sup>o</sup>, 26<sup>o</sup>, 27<sup>o</sup> et 29<sup>o</sup>)

### CHAPITRE 1 DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

#### Définitions et interprétation

1. 1) Dans le présent règlement, on entend par :

« banque de l'annexe III » : une banque étrangère autorisée figurant à l'annexe III de la Loi sur les banques (L. C. 1991, c. 46);

« chambre de compensation réglementée » : l'une des personnes suivantes :

a) en Colombie-Britannique, au Manitoba, en Ontario et en Saskatchewan, une personne reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre de chambre de compensation ou d'agence de compensation dans le territoire intéressé;

b) au Québec, une personne reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de dépositaire central de titres en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1);

c) en Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, une personne reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre de chambre de compensation, d'agence de compensation ou d'agence de compensation et de dépôt en vertu de la législation en valeurs mobilières de tout territoire du Canada;

« client » : une contrepartie à un dérivé compensé, à l'exclusion d'un intermédiaire compensateur ou d'une chambre de compensation réglementée;

« client local » : à l'égard d'un territoire intéressé, le client qui est l'une des personnes suivantes :

a) une personne physique résidente du territoire intéressé;

b) une personne qui remplit au moins l'une des conditions suivantes :

i) elle est constituée en vertu des lois du territoire intéressé;

ii) son siège est situé dans le territoire intéressé;

iii) son établissement principal est situé dans le territoire intéressé;

« contrepartie centrale admissible » : l'entité qui remplit les conditions suivantes :

a) elle détient un permis délivré par un gouvernement ou un organisme de réglementation pour exercer l'activité de contrepartie centrale dans un territoire du Canada ou un territoire étranger;

b) elle est assujettie à une réglementation généralement conforme aux *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* publiés en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché de la Banque des règlements

internationaux et l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et à leurs modifications;

« dépositaire autorisé » : l'une des personnes suivantes :

- a)* une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III;
- b)* une chambre de compensation réglementée;
- c)* une entité étrangère qui remplit les conditions suivantes :
  - i)* elle est constituée en vertu des lois d'un territoire autorisé;
  - ii)* elle est réglementée en tant qu'institution bancaire ou société de fiducie par le gouvernement ou un organisme public d'un territoire autorisé;
  - iii)* elle possède, d'après ses derniers états financiers audités publiés, des capitaux propres équivalant au moins à 100 000 000 \$;
- d)* l'une des personnes suivantes, mais seulement à l'égard de la sûreté de client qu'elle reçoit d'un client ou d'un intermédiaire compensateur auquel elle fournit des services de compensation :

- i)* un courtier en placement inscrit, au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10);

- ii)* une entité étrangère assujettie à une réglementation prudentielle, à l'exception d'une entité étrangère visée au sous-paragraphe *c*, qui est inscrite ou qui détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur en vertu des lois et règlements d'un territoire autorisé;

« dérivé compensé » : une opération sur un dérivé qui, directement ou indirectement, est soumise à une chambre de compensation et compensée par celle-ci;

« institution financière canadienne » : une institution financière canadienne au sens du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (chapitre V-1.1, r. 21);

« intermédiaire compensateur » : un intermédiaire direct ou un intermédiaire indirect;

« intermédiaire direct » : la personne qui remplit les conditions suivantes :

- a)* à l'égard d'un dérivé compensé, il s'agit d'un participant de la chambre de compensation réglementée où ce dérivé est compensé;
- b)* elle fournit des services de compensation à un client à l'égard d'un dérivé compensé conclu par celui-ci ou pour son compte;
- c)* elle exige, reçoit ou détient des sûretés de la part du client ou pour son compte dans le cadre de la fourniture des services de compensation;

« intermédiaire indirect » : la personne qui remplit les conditions suivantes :

- a)* elle fournit des services de compensation indirects à un client à l'égard d'un dérivé compensé conclu par celui-ci ou pour son compte;
- b)* elle exige, reçoit ou détient des sûretés de la part du client ou pour son compte dans le cadre de la fourniture des services de compensation;

« investissement autorisé » : des espèces ou un instrument financier très liquide comportant des risques de marché et de crédit minimes et pouvant être liquidé rapidement avec un effet négatif minime sur le prix;

« marge excédentaire » : la sûreté de client relative aux dérivés compensés d'un client qui remplit les conditions suivantes :

*a)* elle est déposée auprès d'une chambre de compensation réglementée ou d'un intermédiaire compensateur par le client ou pour son compte;

*b)* sa valeur excède le montant exigé par la chambre de compensation réglementée pour compenser et régler les dérivés compensés du client;

« marge initiale » : relativement au système de marges utilisé par une chambre de compensation réglementée pour gérer le risque de crédit auquel l'exposent ses participants, la sûreté exigée par cette chambre de compensation pour couvrir les variations potentielles de la valeur de la position sur dérivés compensés d'un client sur une période de liquidation appropriée en cas de défaillance;

« opération » : l'une des opérations suivantes :

*a)* la conclusion, une modification importante, la fin, la cession, la vente ou toute autre forme d'acquisition ou d'aliénation d'un dérivé;

*b)* la novation d'un dérivé, sauf par l'intermédiaire d'une chambre de compensation;

« participant » : une personne qui a conclu une entente avec une chambre de compensation réglementée afin d'avoir accès à ses services et qui est liée par ses règles et procédures;

« séparer » : détenir ou comptabiliser séparément les sûretés de client et les positions des clients;

« sûreté de client » : les espèces, titres et autres biens qui remplissent l'une des conditions suivantes :

*a)* ils sont reçus d'un client ou détenus pour le compte d'un client par un intermédiaire compensateur ou une chambre de compensation réglementée et doivent servir ou servent à couvrir, à garantir, à régler ou à ajuster un dérivé compensé du client;

*b)* ils sont déposés pour le compte d'un client par un intermédiaire compensateur pour remplir les exigences de marge des dérivés compensés du client auprès d'une chambre de compensation réglementée;

« territoire autorisé » : l'un des territoires étrangers suivants :

*a)* le pays où le principal organisme de réglementation d'une banque de l'annexe III est situé, ou une subdivision politique de ce pays;

*b)* si un client a consenti expressément par écrit à un dérivé compensé en monnaie étrangère, le pays d'origine de la monnaie dans laquelle sont libellés les droits et obligations dont est assorti ce dérivé conclu par ce client ou pour son compte, ou une subdivision politique de ce pays;

*c)* tout territoire approuvé par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles l'approbation peut être subordonnée.

2) Dans le présent règlement, 2 personnes sont des entités du même groupe si l'une contrôle l'autre ou si elles sont contrôlées par la même personne.

3) Dans le présent règlement, une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne dans les cas suivants :

a) elle a la propriété véritable de titres de cette autre personne lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci, ou exerce directement ou indirectement une emprise sur de tels titres, à moins qu'elle ne les détienne qu'en garantie d'une obligation;

b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50 % des parts sociales;

c) dans le cas d'une société en commandite, elle en est le commandité.

#### **Champ d'application**

2. 1) Le présent règlement s'applique aux entités suivantes :

a) la chambre de compensation réglementée située dans un territoire intéressé qui compense des dérivés compensés conclus par des clients ou pour leur compte;

b) la chambre de compensation réglementée située dans un territoire étranger qui compense des dérivés compensés conclus par des clients locaux ou pour leur compte, mais uniquement à l'égard de ces dérivés;

c) l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation relativement à des dérivés compensés conclus par des clients locaux ou pour leur compte, mais uniquement à l'égard de ces dérivés.

2) Le présent règlement s'applique à ce qui suit :

b) au Manitoba, un *derivative* au sens de la Rule 91-506 Derivatives: Product Determination de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

c) en Ontario, un *derivative* au sens de la Rule 91-506 Derivatives: Product Determination de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

d) au Québec, un dérivé au sens du Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés (chapitre I-14.01, r. 0.1).

3) En Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, on entend par dérivé, dans le présent règlement, un dérivé visé au sens de la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés.

#### **CHAPITRE 2 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR**

##### **Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

3. 1) L'intermédiaire compensateur sépare les sûretés de client des biens d'autres personnes, y compris les siens.

2) L'intermédiaire compensateur sépare les sûretés de client appartenant au client de l'intermédiaire indirect des biens de celui-ci.

##### **Détention des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

4. L'intermédiaire compensateur détient l'ensemble des sûretés de client dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un dépositaire autorisé et indiquant clairement qu'ils les contiennent.

**Marge excédentaire – intermédiaire compensateur**

5. L'intermédiaire compensateur se dote de règles, de politiques ou de procédures pour indiquer et consigner, au moins une fois par jour ouvrable, la valeur de la marge excédentaire qu'il détient et qui est attribuable à chaque client auquel il fournit des services de compensation.

**Utilisation des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

6. 1) L'intermédiaire compensateur ne peut utiliser ni permettre que soit utilisées les sûretés de client, sauf conformément au présent article et aux articles 7 et 8.

2) L'intermédiaire compensateur peut utiliser ou permettre que soient utilisées les sûretés de client d'un client aux fins suivantes :

*a)* couvrir, garantir, régler ou ajuster les dérivés compensés du client;

*b)* relativement à la marge excédentaire, garantir le crédit du client ou lui en consentir.

3) Sauf dans le cas de la marge excédentaire utilisée conformément au sous-paragraphes *b* du paragraphe 2, l'intermédiaire compensateur ne peut grever d'une priorité ou d'une créance les positions d'un client ou les sûretés de client ni permettre qu'elles soient ainsi grevées, sauf pour garantir une créance résultant d'un dérivé compensé en faveur des personnes suivantes :

*a)* le client;

*b)* une chambre de compensation réglementée ou l'intermédiaire compensateur chargé de compenser les dérivés compensés du client auquel se rapportent ces positions ou ces sûretés de client.

**Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

7. 1) L'intermédiaire compensateur ne peut investir les sûretés de client que conformément au paragraphe 2.

2) Sous réserve du paragraphe 3, l'intermédiaire compensateur peut faire ce qui suit :

*a)* investir les biens reçus à titre de sûretés de client dans un investissement autorisé;

*b)* utiliser les sûretés de client pour acquérir ou vendre un investissement autorisé conformément à une convention de revente ou de rachat qui remplit les conditions suivantes :

*i)* elle est établie par écrit;

*ii)* sa durée ne dépasse pas un jour ouvrable;

*iii)* une confirmation écrite indiquant ses conditions est transmise au client dès que l'opération est conclue;

*iv)* elle n'est pas conclue avec une entité du même groupe que l'intermédiaire compensateur.

3) Toute perte résultant de l'investissement de sûretés de client par l'intermédiaire compensateur est assumée par celui-ci et non par le client.

**Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire indirect**

8. 1) Sous réserve du paragraphe 2, l'intermédiaire compensateur ne peut utiliser les sûretés de client d'un client d'un intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation pour remplir les obligations de ce dernier.

2) L'intermédiaire compensateur ne peut utiliser les sûretés de client d'un client pour exécuter tout ou partie des obligations d'un intermédiaire indirect qui résultent de la défaillance de ce dernier ou dont l'échéance est devancée en raison de celle-ci que si ces obligations sont attribuables aux dérivés compensés du client.

**Qualité d'intermédiaire compensateur**

9. 1) Seules les personnes suivantes peuvent fournir des services de compensation à un client à titre d'intermédiaire compensateur :

a) la personne assujettie à la réglementation prudentielle d'une autorité de réglementation appropriée au Canada;

b) la personne assujettie à la réglementation prudentielle d'une autorité de réglementation appropriée dans un territoire autorisé qui est inscrite ou qui détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur en vertu des lois et règlements de ce territoire.

2) L'intermédiaire compensateur ne peut fournir de services de compensation à un client qu'à l'égard de dérivés qui sont compensés de la façon suivante :

a) sauf en Alberta, par une chambre de compensation réglementée;

b) en Alberta, par une chambre de compensation réglementée ou une contrepartie centrale admissible.

**Gestion du risque – intermédiaire compensateur**

10. L'intermédiaire compensateur qui fournit ou se propose de fournir des services de compensation à un intermédiaire indirect se dote de règles, de politiques ou de procédures raisonnablement conçues pour faire ce qui suit :

a) relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture des services de compensation;

b) gérer la défaillance de l'intermédiaire indirect.

**Gestion du risque – intermédiaire indirect**

11. 1) L'intermédiaire indirect se dote de règles, de politiques ou de procédures raisonnablement conçues pour relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation indirects à des clients.

2) L'intermédiaire indirect qui reçoit les services de compensation d'un intermédiaire compensateur fournit à celui-ci toute l'information raisonnablement nécessaire pour relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation indirects à des clients.

**CHAPITRE 3****TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR****Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur**

12. L'intermédiaire compensateur conserve les dossiers visés au présent chapitre et au chapitre 4 ainsi que tous les documents à l'appui dans un lieu facilement accessible pendant une période de 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dérivé compensé.

**Dossiers – intermédiaire compensateur**

**13.** 1) L'intermédiaire compensateur qui reçoit une sûreté de client calcule tous les montants suivants et les consigne au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers pour chaque client :

*a)* le montant de la sûreté de client qu'il exige du client ou pour son compte;

*b)* le montant total des sûretés de client qu'il exige de tous les clients ou pour leur compte.

2) L'intermédiaire compensateur calcule tous les montants suivants et les consigne au moins une fois par jour ouvrable pour chaque intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation :

*a)* le montant de la sûreté de client qu'il exige de chaque client de l'intermédiaire indirect ou pour son compte;

*b)* le montant total des sûretés de client qu'il exige de tous les clients de l'intermédiaire indirect ou pour leur compte.

3) L'intermédiaire compensateur consigne tous les éléments suivants dans ses dossiers pour chaque client :

*a)* chaque dépositaire autorisé auprès duquel il détient les sûretés de client;

*b)* la description des sûretés de client détenues auprès de chaque dépositaire autorisé;

*c)* la valeur actuelle de toute sûreté de client reçue du client ou pour son compte, y compris tous les éléments suivants, au moins une fois par jour ouvrable :

*i)* tout montant couru sur cette sûreté à porter au crédit du client;

*ii)* les pertes ou les gains sur cette sûreté;

*iii)* toute somme à porter légalement au débit du client;

*iv)* toute distribution ou tout transfert de cette sûreté.

**Dossiers – intermédiaire direct**

**14.** L'intermédiaire direct consigne tous les montants suivants au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers pour chaque client :

*a)* le montant total des sûretés de client qui est exigé pour les dérivés compensés du client par chaque chambre de compensation réglementée;

*b)* le montant total de la marge excédentaire du client qu'il détient.

**Dossiers – intermédiaire indirect**

**15.** L'intermédiaire indirect consigne tous les montants suivants au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers pour chaque client :

*a)* le montant total des sûretés qui sont exigées pour les dérivés compensés du client par chaque intermédiaire compensateur par l'entremise duquel il compense ses opérations;

*b)* le total des montants visés au sous-paragraphe *a*;



- c)* le montant total de la marge excédentaire du client qu'il détient.

**Dossiers distincts – intermédiaire direct**

**16.** L'intermédiaire direct tient des dossiers distincts qui lui permettent de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans ses comptes et dans ceux détenus auprès de la chambre de compensation réglementée :

- a)* ses positions et ses biens;
- b)* les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte de chacun de ses clients.

**Dossiers distincts – intermédiaire indirect**

**17.** L'intermédiaire indirect tient des dossiers distincts qui lui permettent de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans ses comptes et dans ceux détenus auprès de chaque intermédiaire compensateur par l'entremise duquel il fournit des services de compensation :

- a)* ses positions et ses biens;
- b)* les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte de chacun de ses clients.

**Dossiers distincts – intermédiaires compensateurs multiples**

**18.** L'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à l'égard d'un dérivé compensé à un intermédiaire indirect tient des dossiers distincts qui lui permettent ainsi qu'à chaque intermédiaire indirect de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans les comptes détenus auprès de lui :

- a)* les positions et les biens de l'intermédiaire indirect;
- b)* les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte des clients de l'intermédiaire indirect.

**Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

**19.** L'intermédiaire compensateur qui investit des sûretés de client consigne dans ses dossiers tous les renseignements suivants à l'égard de chaque investissement :

- a)* la date de l'investissement;
- b)* le nom de chaque personne par l'intermédiaire de laquelle l'investissement a été effectué;
- c)* la valeur de marché quotidienne de l'investissement, tout gain ou toute perte non réalisés et les documents à l'appui;
- d)* la description de chaque actif ou instrument dans lequel l'investissement a été effectué;
- e)* l'identité de chaque dépositaire autorisé auprès duquel chaque actif, le cas échéant, ou instrument est déposé;
- f)* la date de liquidation ou d'aliénation de l'investissement ainsi que le gain ou la perte réalisé;
- g)* le nom de chaque personne qui liquide ou aliène l'investissement.

**Dossiers sur la conversion des monnaies – intermédiaire compensateur**

20. L'intermédiaire compensateur consigne dans ses dossiers chaque conversion d'une sûreté de client en une autre monnaie.

**CHAPITRE 4  
 DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR  
 L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR**

**Transmission par l'intermédiaire compensateur de l'information communiquée par la chambre de compensation réglementée**

21. Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur transmet tous les renseignements suivants à celui-ci ou à l'intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation :

*a)* l'information écrite fournie en vertu de l'article 41 par chaque chambre de compensation réglementée par l'entremise de laquelle l'intermédiaire direct compense une opération pour le client ou l'intermédiaire indirect;

*b)* les lignes directrices et la politique en matière d'investissement, et leurs modifications, fournies en vertu de l'article 45 par chaque chambre de compensation réglementée qui investit les sûretés de client attribuables au client.

**Communication d'information au client par l'intermédiaire compensateur**

22. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur lui transmet une description écrite du traitement des sûretés de client non détenues par une chambre de compensation réglementée, y compris l'incidence des lois applicables sur la faillite et l'insolvabilité, en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur lui transmet dans un délai raisonnable, à chaque modification du traitement des sûretés de client non détenues par une chambre de compensation réglementée, une description écrite de la modification.

**Communication d'information au client par l'intermédiaire indirect**

23. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire indirect lui transmet une description écrite des éléments suivants :

*a)* les risques liés à l'utilisation des services de compensation offerts par un intermédiaire indirect;

*b)* les règles, politiques ou procédures de transfert des positions et des sûretés de client à un autre intermédiaire compensateur en cas de défaillance de l'intermédiaire indirect.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire indirect lui transmet dans un délai raisonnable, à chaque modification des règles, des politiques ou des procédures visées au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, une description écrite de la modification.

**Information sur le client – intermédiaire compensateur**

24. 1) L'intermédiaire direct fournit l'information suivante à la chambre de compensation réglementée :

*a)* avant de soumettre à la chambre de compensation réglementée le premier dérivé compensé pour le compte d'un client de l'intermédiaire direct ou d'un

intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation, suffisamment d'information pour identifier le client, ses positions et ses sûretés de client;

*b)* au moins une fois par jour ouvrable après avoir fourni l'information visée au sous-paragraphe *a*, de l'information identifiant les positions du client et ses sûretés de client.

2) L'intermédiaire indirect fournit l'information suivante à l'intermédiaire compensateur par l'entremise duquel il fournit des services de compensation :

*a)* avant de soumettre à l'intermédiaire compensateur le premier dérivé compensé pour le compte d'un client, suffisamment d'information pour identifier le client, ses positions et ses sûretés de client;

*b)* au moins une fois par jour ouvrable après avoir fourni l'information visée au sous-paragraphe *a*, de l'information identifiant les positions du client et ses sûretés de client.

#### **Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation**

25. 1) L'intermédiaire direct qui reçoit une sûreté de client transmet par voie électronique à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A1 dûment rempli.

2) L'intermédiaire indirect qui reçoit une sûreté de client transmet par voie électronique à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A2 dûment rempli.

#### **Déclaration des sûretés de client au client**

26. 1) L'intermédiaire compensateur qui reçoit une sûreté de client d'un client ou pour son compte établi et met à sa disposition quotidiennement une déclaration qui contient l'information suivante :

*a)* la valeur actuelle des positions sur dérivés compensés du client;

*b)* la valeur actuelle, le type d'actif et la quantité de la sûreté de client reçue du client ou pour son compte qu'il détient ainsi que l'emplacement de chaque dépositaire autorisé auprès duquel elle est détenue;

*c)* la valeur actuelle de la sûreté de client reçue du client ou pour son compte qui est déposée auprès d'une des personnes suivantes :

*i)* une chambre de compensation réglementée;

*ii)* un autre intermédiaire compensateur.

2) L'intermédiaire compensateur qui reçoit, pour le compte d'un client, une sûreté de client d'un intermédiaire indirect établi et met à la disposition de ce dernier quotidiennement une déclaration qui contient l'information suivante :

*a)* la valeur actuelle des positions sur dérivés compensés du client;

*b)* la valeur actuelle, le type d'actif et la quantité de la sûreté de client reçue de l'intermédiaire indirect pour le compte du client qu'il détient ainsi que l'emplacement de chaque dépositaire autorisé auprès duquel elle est détenue;

*c)* la valeur actuelle de la sûreté de client reçue de l'intermédiaire indirect pour le compte du client qui est déposée auprès d'une des personnes suivantes :

*i)* une chambre de compensation réglementée;

- ii)* un autre intermédiaire compensateur.

#### **Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client**

**27.** 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur qui investit les sûretés de client communique par écrit ses lignes directrices et sa politique en matière d'investissement directement au client ou, le cas échéant, à l'intermédiaire indirect qui fournit à celui-ci des services de compensation.

2) L'intermédiaire compensateur qui investit les sûretés de client communique rapidement par écrit toute modification de ses lignes directrices et de sa politique en matière d'investissement au client ou, le cas échéant, à l'intermédiaire indirect qui fournit à celui-ci des services de compensation.

### **CHAPITRE 5 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE**

#### **Collecte de la marge initiale**

**28.** La chambre de compensation réglementée collecte une marge initiale pour chaque client sur une base brute.

#### **Séparation des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

**29.** La chambre de compensation réglementée sépare les sûretés de client des biens d'autres personnes, y compris les siens.

#### **Détention des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

**30.** 1) La chambre de compensation réglementée détient toutes les sûretés de client dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un dépositaire autorisé et indiquant clairement qu'ils les contiennent.

2) La chambre de compensation réglementée détient toutes les sûretés de client de chaque client séparément de tous les autres biens de celui-ci.

#### **Marge excédentaire – chambre de compensation réglementée**

**31.** La chambre de compensation réglementée se dote de règles, de politiques ou de procédures pour indiquer et consigner au moins une fois par jour ouvrable la valeur de la marge excédentaire qu'elle détient pour le compte de chaque client.

#### **Utilisation des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

**32.** 1) La chambre de compensation réglementée ne peut utiliser ni permettre que soient utilisées les sûretés de client, sauf conformément au présent article et aux articles 33 et 34.

2) La chambre de compensation réglementée peut utiliser ou permettre que soient utilisées les sûretés de client d'un client aux fins suivantes :

- a)* couvrir, garantir, régler ou ajuster les dérivés compensés du client;
- b)* relativement à la marge excédentaire, garantir le crédit du client ou lui en consentir.

3) Sauf dans le cas de la marge excédentaire utilisée conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, la chambre de compensation réglementée ne peut grever d'une priorité ou d'une créance les positions d'un client ou les sûretés de client ni permettre

qu'elles soient ainsi grevées, sauf pour garantir une créance résultant d'un dérivé compensé en faveur des personnes suivantes :

- a) le client;
- b) la chambre de compensation réglementée ou l'intermédiaire compensateur chargé de compenser les dérivés compensés du client auquel se rapportent ces positions ou ces sûretés.

#### **Investissement des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

**33.** 1) La chambre de compensation réglementée ne peut investir les sûretés de client que conformément au paragraphe 2.

2) Sous réserve du paragraphe 3, la chambre de compensation réglementée peut faire ce qui suit :

a) investir les biens reçus à titre de sûretés de client dans un investissement autorisé;

b) utiliser les sûretés de client pour acquérir ou vendre un investissement autorisé conformément à une convention de vente ou de rachat qui remplit les conditions suivantes :

- i) elle est établie par écrit;
- ii) sa durée ne dépasse pas un jour ouvrable;
- iii) une confirmation écrite indiquant ses conditions est transmise au client dès que l'opération est conclue;
- iv) elle n'est pas conclue avec une entité du même groupe que la chambre de compensation réglementée.

3) Toute perte résultant de l'investissement de sûretés de client par la chambre de compensation réglementée est assumée par celle-ci et non par le client.

#### **Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire compensateur**

**34.** 1) Sous réserve du paragraphe 2, la chambre de compensation réglementée ne peut utiliser de sûretés de client pour remplir les obligations d'un intermédiaire compensateur auquel elle fournit des services de compensation.

2) La chambre de compensation réglementée ne peut utiliser les sûretés de client d'un client pour exécuter tout ou partie des obligations d'un intermédiaire compensateur qui résultent de la défaillance de ce dernier ou dont l'échéance est devancée en raison de celle-ci que si ces obligations sont attribuables aux dérivés compensés du client.

#### **Gestion du risque – application du Règlement 24-102**

**35.** Le chapitre 3 du Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation (*indiquer ici la référence*) s'applique à la chambre de compensation réglementée et toute mention, dans ce règlement, d'une chambre de compensation reconnue s'entend d'une chambre de compensation réglementée.

**CHAPITRE 6  
TENUE DES DOSSIERS DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION  
RÉGLEMENTÉE**

**Conservation des dossiers – chambre de compensation réglementée**

**36.** La chambre de compensation réglementée conserve les dossiers visés au présent chapitre et au chapitre 7 ainsi que tous les documents à l'appui dans un lieu facilement accessible pendant une période de 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dérivé compensé.

**Dossiers – chambre de compensation réglementée**

**37.** 1) La chambre de compensation réglementée qui reçoit une sûreté de client calcule tous les montants suivants et les consigne au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers pour chaque client :

*a)* le montant de la sûreté de client qu'elle exige de chaque client ou pour son compte;

*b)* le montant total des sûretés de client qu'elle exige de tous les clients ou pour leur compte.

2) La chambre de compensation réglementée consigne tous les éléments suivants dans ses dossiers pour chaque client :

*a)* chaque dépositaire autorisé auprès duquel elle détient les sûretés de client;

*b)* la description des sûretés de client détenues auprès de chaque dépositaire autorisé;

*c)* la valeur actuelle de toute sûreté de client reçue du client ou pour son compte, y compris tous les éléments suivants, au moins une fois par jour ouvrable :

*i)* tout montant couru sur cette sûreté à porter au crédit du client;

*ii)* les pertes ou les gains sur cette sûreté;

*iii)* toute somme à porter légalement au débit du client;

*iv)* toute distribution ou tout transfert de cette sûreté.

**Dossiers distincts – chambre de compensation réglementée**

**38.** La chambre de compensation réglementée tient des dossiers distincts qui lui permettent ainsi qu'à chaque intermédiaire direct de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans les comptes tenus auprès d'elle :

*a)* les positions et les biens détenus pour le compte de l'intermédiaire direct;

*b)* les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte des clients de l'intermédiaire direct;

*c)* les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte des clients de chaque intermédiaire indirect auquel l'intermédiaire direct fournit des services de compensation.

### **Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

**39.** La chambre de compensation réglementée qui investit des sûretés de client consigne dans ses dossiers tous les renseignements suivants à l'égard de chaque investissement :

- a)* la date de l'investissement;
- b)* le nom de chaque personne par l'intermédiaire de laquelle l'investissement a été effectué;
- c)* la valeur de marché quotidienne de l'investissement, tout gain ou toute perte non réalisés et les documents à l'appui;
- d)* la description de chaque actif ou instrument dans lequel l'investissement a été effectué;
- e)* l'identité de chaque dépositaire autorisé auprès duquel chaque actif, le cas échéant, ou instrument est déposé;
- f)* la date de liquidation ou d'aliénation de l'investissement ainsi que le gain ou la perte réalisé;
- g)* le nom de chaque personne qui liquide ou aliène l'investissement.

### **Dossiers sur la conversion des monnaies – chambre de compensation réglementée**

**40.** La chambre de compensation réglementée consigne dans ses dossiers chaque conversion d'une sûreté de client en une autre monnaie.

## **CHAPITRE 7 DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE**

### **Communication d'information aux intermédiaires directs par la chambre de compensation réglementée**

**41.** 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, la chambre de compensation réglementée fournit une description écrite de tous les éléments suivants à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé :

- a)* les règles, politiques ou procédures de la chambre de compensation réglementée qui régissent la séparation et l'utilisation des sûretés de client ainsi que le transfert ou la liquidation des dérivés compensés d'un client en cas de défaillance d'un intermédiaire direct;
- b)* l'incidence des lois, y compris celles sur la faillite et l'insolvabilité, sur le client, ses positions et ses sûretés de client en cas de défaillance d'un intermédiaire direct;
- c)* les circonstances dans lesquelles la chambre de compensation réglementée, l'intermédiaire direct ou le client peut faire valoir les droits, notamment de propriété, sur les sûretés de client.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, la chambre de compensation réglementée transmet dans un délai raisonnable à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé, à chaque modification des règles, des politiques ou des procédures visées au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, une description écrite de la modification.

**Information sur le client – chambre de compensation réglementée**

42. La chambre de compensation réglementée se dote de règles, de politiques ou de procédures raisonnablement conçues pour confirmer que l'information qu'elle reçoit d'un intermédiaire direct conformément au paragraphe 1 de l'article 24 est complète et reçue en temps utile.

**Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation**

43. La chambre de compensation réglementée qui reçoit une sûreté de client transmet par voie électronique à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A3 dûment rempli.

**Déclaration des sûretés de client à l'intermédiaire direct**

44. La chambre de compensation réglementée qui reçoit une sûreté de client établit et met à la disposition, quotidiennement, de chaque intermédiaire direct une déclaration qui contient l'information suivante :

- a) la valeur actuelle des positions sur dérivés compensés de chaque client de l'intermédiaire direct;
- b) la valeur actuelle, le type d'actif et la quantité de la sûreté de client reçue de l'intermédiaire direct pour le compte de chaque client de celui-ci qu'elle détient;
- c) la valeur actuelle totale des sûretés de client reçues de l'intermédiaire direct qui sont détenues auprès d'un dépositaire autorisé;
- d) l'emplacement de chaque dépositaire autorisé auprès duquel la sûreté de client est détenue.

**Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client**

45. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, la chambre de compensation réglementée qui investit les sûretés de client communique par écrit ses lignes directrices et sa politique en matière d'investissement à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé.

2) La chambre de compensation réglementée qui investit les sûretés de client communique rapidement par écrit toute modification de ses lignes directrices et de sa politique en matière d'investissement à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé.

## CHAPITRE 8 TRANSFERT DES POSITIONS

**Transfert des sûretés de client et des positions**

46. 1) Sous réserve du paragraphe 3, la chambre de compensation réglementée et l'intermédiaire direct défaillant facilitent le transfert des positions des clients et des sûretés de client ou du produit de leur liquidation de l'intermédiaire direct défaillant à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants.

2) Sous réserve du paragraphe 3, la chambre de compensation réglementée et l'intermédiaire direct non défaillant facilitent le transfert des positions des clients et des sûretés de client de l'intermédiaire direct non défaillant à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants.

3) La chambre de compensation réglementée et l'intermédiaire direct ne peuvent faciliter le transfert visé au paragraphe 1 ou 2 à l'égard d'un client que si les conditions suivantes sont réunies :



- a) le client a demandé le transfert ou y a consenti;
- b) le compte du client n'est pas défaillant au moment visé;
- c) les positions transférées seront couvertes par une marge appropriée chez l'intermédiaire direct auquel elles sont transférées;
- d) les positions restantes seront couvertes par une marge appropriée chez l'intermédiaire direct qui procède au transfert;
- e) l'intermédiaire direct auquel les positions sont transférées a consenti au transfert.

#### **Transfert à partir d'un intermédiaire compensateur**

47. L'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à un intermédiaire indirect se dote de règles, de politiques ou de procédures de transférabilité et de transfert des positions des clients et des sûretés de client, advenant une défaillance de sa part, qui prévoient un mécanisme crédible pour transférer les positions et sûretés de client des clients de l'intermédiaire indirect, en cas de défaillance de celui-ci ou sur demande de ses clients, à un ou plusieurs intermédiaires compensateurs non défaillants.

### **CHAPITRE 9 CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION**

48. 1) L'intermédiaire compensateur situé dans un territoire étranger est réputé respecter les dispositions des chapitres et articles du présent règlement indiquées à l'Annexe A à l'égard de tout dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte si les conditions suivantes sont réunies :

- a) le dérivé est compensé par une chambre de compensation réglementée;
- b) l'intermédiaire compensateur remplit les conditions suivantes :
  - i) il est inscrit ou détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur dans le territoire où son principal organisme de réglementation est situé;
  - ii) il se conforme aux dispositions des lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A.

2) La chambre de compensation réglementée située dans un territoire étranger est réputée respecter les dispositions des chapitres et articles du présent règlement indiquées à l'Annexe A à l'égard de tout dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte si elle se conforme à ce qui suit :

- a) les conditions de toute décision de reconnaissance ou dispense prononcée par une autorité en valeurs mobilières à son égard;
- b) les dispositions des lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A.

### **CHAPITRE 10 DISPENSES**

49. 1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Alberta et en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions (chapitre V-1.1, r. 3), vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

**CHAPITRE 11**  
**DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**

**Date d'entrée en vigueur**

**50.** Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de ce règlement*).

**ANNEXE A****PARTIE A  
DISPOSITIONS ÉQUIVALENTES À CELLES DES CHAPITRES ET ARTICLES  
RELATIFS AUX INTERMÉDIAIRES COMPENSATEURS**

Conformément au paragraphe 1 de l'article 48 du présent règlement, l'intermédiaire compensateur qui remplit les conditions qui y sont prévues est réputé respecter les dispositions des chapitres et articles du présent règlement indiquées dans le tableau ci-dessous s'il se conforme aux dispositions des lois du territoire étranger indiquées en vis-à-vis.

Chapitres et articles du présent règlement applicables à l'intermédiaire compensateur	Conformité au régime étranger de protection des clients exigée aux fins de la conformité de substitution

**PARTIE B  
DISPOSITIONS ÉQUIVALENTES À CELLES DES CHAPITRES ET ARTICLES  
RELATIFS AUX CHAMBRES DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉES**

Conformément au paragraphe 2 de l'article 48 du présent règlement, la chambre de compensation réglementée qui remplit les conditions qui y sont prévues est réputée respecter les dispositions des chapitres et articles du présent règlement indiquées dans le tableau ci-dessous si elle se conforme aux dispositions des lois du territoire étranger indiquées en vis-à-vis.

Chapitres et articles du présent règlement applicables à la chambre de compensation réglementée	Conformité au régime étranger de protection des clients exigée aux fins de la conformité de substitution

**ANNEXE 94-102A1****DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE DIRECT**

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par tout intermédiaire direct en exécution de son obligation de déclaration à l'autorité en valeurs mobilières locale prévue au paragraphe 1 de l'article 25 du Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients (le « règlement »).

Date de la déclaration	JJ/MM/AA
Période de référence <sup>1</sup>	Du JJ/MM/AA au JJ/MM/AA

Intermédiaire direct déclarant
Nom et LEI <sup>2</sup>

Le tableau A doit être rempli par tout intermédiaire direct qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client ou d'un intermédiaire indirect en vertu du règlement. Dans la section 1, inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque client qui a déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant. Dans la section 2, inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque client au nom duquel l'intermédiaire indirect a déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet du client.

**Tableau A**

A.	LEI du client	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct au cours de la période de référence
Section 1.	[Client ayant déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant]				
Section 2.	[Client au nom duquel un intermédiaire indirect a déposé des sûretés de				

<sup>1</sup> La période de référence est le mois civil précédant la date de la déclaration.

<sup>2</sup> En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet de l'intermédiaire direct déclarant ainsi que l'adresse complète de son siège.

	client auprès de l'intermédiaire direct déclarant]				
<u>Total global</u>					

Le tableau B doit être rempli par tout intermédiaire direct qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client ou d'un intermédiaire compensateur en vertu du règlement. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque lieu où des sûretés de client sont conservées par l'intermédiaire direct déclarant ou pour son compte. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal et le nom commercial complets du dépositaire autorisé.

**Tableau B**

B.	LEI du dépositaire autorisé ou de l'intermédiaire direct déclarant	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte au cours de la période de référence
1.	[Intermédiaire direct déclarant détenant lui-même des sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour le compte de l'intermédiaire direct déclarant]				
<u>Total global</u>					

Le tableau C doit être rempli par tout intermédiaire direct qui a déposé des sûretés de client auprès d'une chambre de compensation réglementée en vertu du règlement. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque chambre de compensation réglementée auprès de laquelle l'intermédiaire direct déclarant a déposé des sûretés de client. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal et le nom commercial complets de la chambre de compensation réglementée.

Tableau C

C.	LEI de la chambre de compensation réglementée	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de la chambre de compensation réglementée le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de la chambre de compensation réglementée le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de la chambre de compensation réglementée au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de la chambre de compensation réglementée au cours de la période de référence
1.	[Chambre de compensation réglementée auprès de laquelle l'intermédiaire direct déclarant a déposé des sûretés de client]				
<u>Total global</u>					

**ANNEXE 94-102A2**  
**DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE**  
**INDIRECT**

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par toute personne agissant comme intermédiaire indirect en exécution de son obligation de déclaration à l'autorité en valeurs mobilières locale prévue au paragraphe 2 de l'article 25 du Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients (le « règlement »).

Date de la déclaration	JJ/MM/AA
Période de référence <sup>1</sup>	Du JJ/MM/AA au JJ/MM/AA

<b>Intermédiaire indirect déclarant</b>
Nom et LEI <sup>2</sup>

Le tableau A doit être rempli par tout intermédiaire indirect qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client en vertu du règlement. Inscrive les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque client qui a déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire indirect déclarant. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet du client.

**Tableau A**

A.	LEI du client	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire indirect le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect au cours de la période de référence
1.	[Client ayant déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire indirect déclarant]				
<b>Total global</b>					

Le tableau B doit être rempli par tout intermédiaire indirect qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client en vertu du règlement. Inscrive les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque lieu où des sûretés de client sont conservées par l'intermédiaire indirect déclarant ou pour son compte. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal et le nom commercial complets du dépositaire autorisé.

<sup>1</sup> La période de référence est le mois civil précédant la date de la déclaration.

<sup>2</sup> En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet de l'intermédiaire indirect déclarant ainsi que l'adresse complète de son siège.

Tableau B

	LEI du dépositaire autorisé ou de l'intermédiaire indirect déclarant	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte au cours de la période de référence
1.	[Intermédiaire indirect déclarant détenant lui-même des sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour le compte de l'intermédiaire indirect déclarant]				
<u>Total global</u>					

Le tableau C doit être rempli par tout intermédiaire indirect qui a déposé des sûretés de client auprès d'un intermédiaire direct en vertu du règlement. Inscrivez les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque intermédiaire direct auprès duquel l'intermédiaire indirect déclarant a déposé des sûretés de client. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal et le nom commercial complets de l'intermédiaire direct.

Tableau C

	LEI de l'intermédiaire direct	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct au cours de la période de référence
1.	[Intermédiaire direct auprès duquel l'intermédiaire				



	indirect déclarant a déposé des sûretés de client]				
	<u>Total global</u>				

**ANNEXE 94-102A3****DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE**

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par toute chambre de compensation réglementée en exécution de son obligation de déclaration à l'autorité en valeurs mobilières locale prévue à l'article 43 du Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients (le « règlement »).

Date de la déclaration	JJ/MM/AA
Période de référence <sup>1</sup>	Du JJ/MM/AA au JJ/MM/AA

Chambre de compensation réglementée déclarante
Nom et LEI <sup>2</sup>

Le tableau A doit être rempli par toute chambre de compensation réglementée qui reçoit des sûretés de client de la part d'un intermédiaire direct en vertu du règlement. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque intermédiaire direct qui a déposé des sûretés de client auprès de la chambre de compensation réglementée déclarante. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet de l'intermédiaire direct.

**Tableau A**

A.	LEI de l'intermédiaire direct	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de la chambre de compensation réglementée le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de la chambre de compensation réglementée le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de la chambre de compensation réglementée au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de la chambre de compensation réglementée au cours de la période de référence
1.	[Intermédiaire direct ayant déposé des sûretés de client auprès de la chambre de compensation réglementée déclarante]				
<u>Total global</u>					

Le tableau B doit être rempli par toute chambre de compensation réglementée qui détient des sûretés de client en vertu du règlement. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque lieu où des sûretés de client sont conservées par la chambre de

<sup>1</sup> La période de référence est le mois civil précédant la date de la déclaration.

<sup>2</sup> En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet de la chambre de compensation réglementée déclarante ainsi que l'adresse complète de son siège.

compensation réglementée déclarante ou pour son compte. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal et le nom commercial complets du dépositaire autorisé.

**Tableau B**

B.	LEI du dépositaire autorisé ou de la chambre de compensation réglementée déclarante	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par la chambre de compensation réglementée ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client détenues par la chambre de compensation réglementée ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client détenues par la chambre de compensation réglementée ou pour son compte au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client détenues par la chambre de compensation réglementée ou pour son compte au cours de la période de référence
1.	[Chambre de compensation réglementée déclarante détenant elle-même des sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour le compte de la chambre de compensation réglementée déclarante]				
<u>Total global</u>					

**INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 94-102 SUR LA  
COMPENSATION DES DÉRIVÉS ET LA PROTECTION DES SÛRETÉS ET DES  
POSITIONS DES CLIENTS**

**CHAPITRE 1  
OBSERVATIONS GÉNÉRALES**

**Introduction**

La présente instruction générale expose l'avis des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») sur divers aspects du *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (le « règlement ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Exception faite du présent chapitre, la numérotation des chapitres, des articles, des paragraphes, des sous-paragraphes et des dispositions de la présente instruction générale correspond à celle du règlement. Les indications générales concernant un chapitre figurent immédiatement après son intitulé. Les indications concernant des articles, des paragraphes, des sous-paragraphes ou des dispositions en particulier suivent les indications générales. En l'absence d'indications, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes, sous-paragraphes, dispositions ou définitions mentionnés dans la présente instruction générale sont ceux du règlement.

**Définitions et interprétation**

Les expressions utilisées, mais non définies dans le règlement et dans la présente instruction générale s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières, notamment le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

**Interprétation des expressions utilisées dans le règlement et la présente instruction générale**

Plusieurs expressions clés sont utilisées dans le règlement et la présente instruction générale, dont les suivantes :

- Les « services de compensation » s'entendent de tout acte visant la compensation d'une opération d'un client et consistant notamment à soumettre des opérations et les sûretés associées à une chambre de compensation réglementée aux fins de compensation, à surveiller et à maintenir les sûretés exigées par la chambre de compensation réglementée pour le compte des clients, y compris les exigences de marge initiale et de marge de variation, à surveiller et à maintenir les sûretés excédentaires, à consigner et à surveiller les positions compensées, les sûretés reçues et leur valorisation, et à surveiller les limites de crédit et de liquidité.

Les services de compensation comprennent aussi les services que les intermédiaires compensateurs se fournissent les uns aux autres en vue de l'exécution des opérations des clients. Par exemple, un intermédiaire direct fournit des services de compensation à un intermédiaire indirect quand il accepte les opérations soumises à ce dernier par des clients pour ensuite les soumettre à une chambre de compensation réglementée.

- La « priorité » est le droit conféré au créancier sur un bien à titre de sûreté pour le remboursement d'une dette.
- Une « position » s'entend du montant total d'un dérivé compensé par une chambre de compensation réglementée pour un client à un moment donné.
- Le « Rapport sur les PIMF » est le rapport final intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* qui a été publié en avril 2012 par le Comité sur les

paiements et les infrastructures de marché (auparavant le « Comité sur les systèmes de paiement et de règlement ») de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et ses modifications.

### Interprétation des expressions définies dans le règlement

1. Un « dérivé compensé » est soumis à une chambre de compensation et compensé par elle, soit volontairement, soit en vertu de l'obligation de compensation prévue par le projet de *Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*. Les termes « directement » et « indirectement » se rapportent à la chaîne d'intermédiaires compensateurs qui participent à une opération. Si un client traite directement avec un intermédiaire direct, on considère que l'opération est soumise directement à une chambre de compensation et compensée par elle. Si un intermédiaire indirect soumet une opération à un intermédiaire direct aux fins de compensation pour le compte d'un client, on considère que l'opération est soumise indirectement à la chambre de compensation.

L'intermédiaire direct n'est pas un client s'il traite avec une chambre de compensation dont il est un participant. En revanche, toute personne qui agit à titre d'intermédiaire direct peut être un client lorsqu'elle fait compenser ses propres opérations par un autre intermédiaire direct d'une chambre de compensation dont elle n'est pas participant. On considère que l'intermédiaire indirect est un intermédiaire compensateur et non un client dans toute opération où il fournit des services de compensation à un client. Cependant, toute personne qui agit comme intermédiaire indirect peut être un client dans la mesure où elle fait compenser ses propres opérations par un autre intermédiaire compensateur. Il ne peut y avoir qu'un client par chaîne de compensation, soit la personne qui conclut l'opération pour son propre compte et accède aux services de compensation par l'entremise d'un ou de plusieurs intermédiaires compensateurs.

Dans une chaîne de compensation comptant un intermédiaire indirect qui fournit des services de compensation à une personne, on considère que celle-ci est cliente de chaque intermédiaire compensateur de la chaîne ainsi que de la chambre de compensation réglementée. Par exemple, lorsqu'un client soumet une opération à un intermédiaire indirect, il est client de celui-ci, de l'intermédiaire direct qui soumet l'opération à la chambre de compensation réglementée ainsi que de cette dernière. Si plusieurs intermédiaires indirects participent à une opération, on considère que la personne est cliente de chacun d'eux.

Sous réserve des dispenses ouvertes, nous nous attendons à ce que l'intermédiaire compensateur qui offre des services de compensation à un client soit tenu de s'inscrire comme courtier en dérivés si cette obligation s'applique. Le *Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés : inscription* (le « Document de consultation 91-407 ») présente les facteurs recommandés pour déterminer si une personne exerce l'activité de courtier en dérivés<sup>1</sup>. Sont notamment visées les personnes qui effectuent des opérations à titre d'intermédiaires et celles qui fournissent des services de compensation à des tiers. Prière de se reporter au Document de consultation 91-407 pour de plus amples renseignements.

En ce qui concerne l'expression « sûreté de client », nous souhaitons préciser que la sûreté fournie par le client à l'intermédiaire compensateur peut ne pas être la même que celle qui est fournie à la chambre de compensation réglementée pour remplir les exigences de marge que celle-ci impose au client. L'intermédiaire compensateur peut « rehausser » ou « transformer » la sûreté fournie par le client conformément à une convention entre les parties. Par exemple, le client peut affecter des liquidités en garantie et, en vertu d'une convention, l'intermédiaire compensateur peut fournir des titres de la même valeur à la chambre de compensation réglementée. On considère que toute sûreté, qu'elle soit notamment transformée ou rehaussée, qui est fournie à la chambre de compensation réglementée pour le compte d'un client est une sûreté de client. De manière générale, on considère que la sûreté initiale fournie par le client n'est plus une sûreté de client une fois

<sup>1</sup> Voir le paragraphe *b* de la rubrique 6.1 du Document de consultation 91-407.

qu'elle a été transformée ou rehaussée et qu'elle n'est donc plus assujettie aux dispositions du règlement. La sûreté transformée ou rehaussée qui remplace la sûreté initiale du client devient la sûreté de client assujettie au règlement et doit être traitée comme telle, quel que soit le nombre ou le type de transformations ou de rehaussements qu'elle subit.

Le paragraphe *b* de la définition de « sûreté de client » concerne la situation dans laquelle l'intermédiaire compensateur remet ses propres biens à la chambre de compensation réglementée pour exécuter les obligations d'un ou de plusieurs clients envers celle-ci. Cette situation peut notamment se produire lorsque l'intermédiaire direct répond à un appel de marge intrajournalier de la chambre de compensation réglementée. Les biens de l'intermédiaire compensateur utilisés pour le compte d'un client doivent être traités comme une sûreté de client.

Un « intermédiaire direct » est un participant de la chambre de compensation réglementée qui soumet une opération d'un client aux fins de compensation. Il est chargé de soumettre l'opération à la chambre de compensation réglementée et a des obligations envers celle-ci à l'égard de cette opération.

Un « intermédiaire indirect » est une personne qui n'est pas participant de la chambre de compensation réglementée dans une situation où une opération est soumise, mais qui facilite la compensation pour le compte d'un client. Afin de compenser l'opération de son client, l'intermédiaire indirect conclut une convention avec un intermédiaire direct (ou un autre intermédiaire indirect qui, à son tour, soumet l'opération à un intermédiaire direct) qui soumet l'opération à la chambre de compensation réglementée aux fins de compensation. Cette forme de compensation est habituellement dite « indirecte ». Il se peut qu'un intermédiaire direct d'une chambre de compensation réglementée agisse également comme intermédiaire indirect pour avoir accès à une autre chambre de compensation réglementée dont il n'est pas participant. Les intermédiaires ne sont pas exclusivement directs ou indirects. Un intermédiaire compensateur peut être intermédiaire direct pour certaines opérations et intermédiaire indirect pour d'autres. On considère que toute personne fournissant des services à l'égard d'un dérivé compensé est intermédiaire compensateur pour l'application du règlement si elle exige, reçoit ou détient des sûretés d'un client ou pour son compte. Par conséquent, l'intermédiaire qui ne reçoit, ne détient ni ne transfère les sûretés d'un client ou pour son compte n'est pas assujetti au règlement, même s'il facilite certains aspects limités de la relation entre l'intermédiaire compensateur et un client à l'égard de dérivés compensés (par exemple, l'organisation des ordres sur les dérivés).

L'expression « marge initiale » s'entend de la sûreté exigée par la chambre de compensation réglementée pour couvrir les pertes potentielles futures résultant de variations prévues de la valeur d'un dérivé compensé sur une période de liquidation prédéterminée avec un certain niveau de confiance.

L'expression « participant » désigne l'intermédiaire compensateur qui est membre d'une chambre de compensation réglementée.

Un « dépositaire autorisé » est une personne jugée acceptable pour détenir les sûretés de client déposées auprès d'un intermédiaire compensateur ou d'une chambre de compensation réglementée. L'intermédiaire compensateur qui répond à la définition peut détenir des sûretés de client directement et n'est pas tenu de faire appel à un dépositaire autorisé tiers.

En considération de la nature internationale du marché des dérivés, le paragraphe *c* de la définition permet à des banques ou à des sociétés de fiducie étrangères d'agir à titre de dépositaire autorisé et de détenir des sûretés de client, à la condition qu'elles soient réglementées comme des banques ou des sociétés de fiducie dans un territoire autorisé. En vertu du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *d* de la définition, une entité étrangère assujettie à une réglementation prudentielle, à l'exception d'une banque ou d'une société de fiducie, peut aussi agir à titre de dépositaire autorisé si elle est inscrite ou détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur dans un territoire autorisé.

L'expression « investissement autorisé » désigne les types d'instruments, déterminés selon une approche fondée sur des principes, dans lesquels un intermédiaire compensateur ou une chambre de compensation réglementée peut investir des sûretés de client conformément au règlement. Elle désigne notamment un investissement dans un instrument qui est garanti par des débiteurs de grande qualité ou qui est une créance sur de tels débiteurs et qui peut être liquidé rapidement avec des effets négatifs minimes ou nuls sur son prix, dans le but d'atténuer les risques de marché, de crédit et de liquidité.

Nous estimons que l'intermédiaire compensateur ou la chambre de compensation réglementée qui investit des sûretés de client conformément au règlement devrait s'assurer que l'investissement remplit les conditions suivantes :

- il est compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque;
- il est communiqué dans son intégralité à ses clients;
- il est limité aux instruments qui sont garantis par des débiteurs de grande qualité ou qui sont des créances sur de tels débiteurs;
- il peut être liquidé rapidement avec des effets négatifs minimes ou nuls sur son prix.

En outre, nous estimons que l'intermédiaire compensateur ou la chambre de compensation réglementée ne devrait pas investir de sûretés de client dans ses propres titres ni dans ceux d'entités du même groupe qu'eux. Voici quelques exemples d'instruments qui seraient considérés comme des investissements autorisés par l'autorité en valeurs mobilières locale :

- les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada;
- les titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada;
- les certificats de dépôt, qui ne sont pas des valeurs mobilières, émis par une banque énumérée à l'annexe I, II ou III de la *Loi sur les banques* du Canada (la « *Loi sur les banques* »);
- le papier commercial dont le capital et les intérêts sont entièrement garantis par le gouvernement du Canada;
- les participations dans des fonds du marché monétaire.

Nous sommes également d'avis que des investissements étrangers dans des débiteurs de grande qualité aussi prudents que les instruments énumérés ci-dessus seraient également acceptables.

Le paragraphe *a* de la définition de « territoire autorisé » englobe les territoires où se situe l'organisme de réglementation principal des banques étrangères autorisées, en vertu de la *Loi sur les banques*, à exercer des activités au Canada sous la supervision du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Les pays suivants et leurs subdivisions politiques sont visés : l'Allemagne, la Belgique, les États-Unis d'Amérique, la France, l'Irlande, le Japon, les Pays-Bas, Singapour, la Suisse et le Royaume-Uni (y compris l'Écosse).

En ce qui concerne le paragraphe *b* de la définition de « territoire autorisé », dans le cas de l'euro, monnaie qui n'a pas un seul « pays d'origine », il faut inclure tous les pays de

la zone euro<sup>2</sup> et ceux qui utilisent l'euro en vertu d'un accord monétaire avec l'Union européenne<sup>3</sup>.

La définition de « contrepartie centrale admissible » repose sur la norme relative aux contreparties centrales éligibles qui est énoncée dans le rapport final de juillet 2012 intitulé *Exigences de fonds propres en regard des expositions bancaires sur les contreparties centrales*<sup>4</sup> et publié par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB). Le CBCB a également déclaré<sup>5</sup> que si l'autorité de réglementation d'une contrepartie centrale a annoncé publiquement que celle-ci est admissible, on peut la considérer comme une contrepartie centrale admissible. Nous estimons aussi que toute contrepartie locale peut s'appuyer sur une déclaration publique d'une autorité de réglementation annonçant qu'une contrepartie centrale est admissible. La norme en question est également abordée dans l'*Avis multilatéral 24-311 du personnel des ACVM – Contreparties centrale admissibles*.

Le verbe « séparer » signifie détenir et comptabiliser séparément les sûretés de client conformément au Rapport sur les PIMF, mais la séparation comptable est acceptable.

### Champ d'application

2. Le règlement s'applique à l'intermédiaire compensateur ou à la chambre de compensation réglementée étrangère qui fournissent des services de compensation à un client local, mais uniquement à l'égard des dérivés compensés de celui-ci. Par exemple, l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à un client local n'est assujéti aux dispositions du règlement que dans la mesure où elles visent le client local et ses dérivés compensés. Le règlement ne s'applique pas à l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à des clients étrangers. Son champ d'application est plus large pour les chambres de compensation réglementées situées dans un territoire intéressé, qui doivent respecter ses dispositions à l'égard des dérivés compensés de tous leurs clients (qu'il s'agisse de clients locaux ou non).

## CHAPITRE 2 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Le chapitre 2 prévoit les obligations relatives au traitement des sûretés de client par l'intermédiaire compensateur.

### Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

3. 1) En vertu du paragraphe 1 de l'article 3, l'intermédiaire compensateur doit séparer les sûretés de client de ses propres biens, y compris des sûretés associées à ses propres positions. Par exemple, l'intermédiaire direct doit détenir et comptabiliser ses positions (c'est-à-dire un compte interne) séparément de celles de ses clients. De même, l'intermédiaire indirect est tenu d'ouvrir un compte distinct pour ses clients auprès de son intermédiaire direct, de manière à ce que ses propres positions soient détenues ou comptabilisées séparément de celles de ses clients. Les dossiers de l'intermédiaire compensateur doivent indiquer clairement que les comptes de client sont tenus au seul bénéfice des clients.

Étant donné que les méthodes de séparation des sûretés de client chez les intermédiaires compensateurs peuvent varier selon le type de sûreté et d'entité, nous sommes d'avis que les parties devraient disposer d'une certaine latitude dans leurs conventions à cet égard. Toutefois, quelle que soit la convention juridique applicable aux

<sup>2</sup> Union européenne, Affaires économiques et financières, *What is the euro area?*, 18 mai 2015, en ligne : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/adoption/euro\\_area/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/euro_area/index_en.htm).

<sup>3</sup> Union européenne, Affaires économiques et financières, *The euro outside the euro area*, 9 avril 2014, en ligne : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/world/outside\\_euro\\_area/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm).

<sup>4</sup> Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), *Exigences de fonds propres en regard des expositions bancaires sur les contreparties centrales*, juillet 2012, en ligne, Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org>).

<sup>5</sup> CBCB, *Bâle III – Risque de contrepartie – Questions fréquemment posées*, mis à jour en décembre 2012, en ligne, Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org>).



sûretés de client déposées auprès d'un intermédiaire compensateur, celui-ci doit les traiter comme appartenant aux clients. Par exemple, dans une convention prévoyant un transfert du titre de propriété du bien constituant la sûreté à la personne qui la collecte, malgré ce transfert du client à l'intermédiaire compensateur, ce dernier doit traiter tout bien transféré à titre de sûreté par le client ou pour son compte relativement à ses dérivés compensés comme une sûreté de client appartenant à ce client.

#### **Détention des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

4. Nous sommes d'avis que l'intermédiaire compensateur qui détient des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé en conformité avec le règlement devrait faire des efforts raisonnables sur le plan commercial pour confirmer que le dépositaire remplit les conditions suivantes :

- il est dépositaire autorisé en vertu du règlement;
- il a des règles, des politiques et des procédures appropriés, notamment de solides pratiques comptables, pour pouvoir assurer l'intégrité des sûretés de client et pour réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert de ces sûretés;
- il conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures;
- il protège les sûretés de client contre les risques de garde en appliquant des règles et des procédures appropriées et conformes à son cadre juridique;
- il emploie un système robuste qui assure la séparation de ses propres biens de ceux de ses participants ainsi que la séparation entre les biens des participants et qui, lorsque le cadre juridique le permet, soutient opérationnellement la séparation des biens appartenant aux clients d'un participant dans les livres de compte du participant et facilite le transfert des sûretés de client;
- il relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant des autres activités qu'il peut exercer;
- il facilite la mobilisation rapide des sûretés de client, au besoin.

L'intermédiaire compensateur qui remplit les conditions prévues par la définition de « dépositaire autorisé » peut détenir des sûretés lui-même et n'a pas à les détenir auprès d'un dépositaire tiers. Par exemple, l'institution financière canadienne qui agit à titre d'intermédiaire compensateur est autorisée à détenir des espèces ou des titres de clients si, ce faisant, elle respecte les dispositions du règlement.

Les sûretés de client de plusieurs clients peuvent être regroupées dans un compte collectif, mais, en vertu des obligations de tenue de dossiers prévues par le règlement, l'intermédiaire compensateur doit y indiquer les positions et sûretés détenues pour chaque client individuellement. S'il dépose des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé, il a la responsabilité de veiller à ce que celui-ci tienne des dossiers permettant d'attribuer ces sûretés à chaque client.

#### **Marge excédentaire – intermédiaire compensateur**

5. Selon notre interprétation, l'obligation de l'intermédiaire compensateur d'indiquer et de consigner la marge excédentaire qu'il détient ne s'applique qu'à celle-ci. Par exemple, l'intermédiaire direct n'est pas tenu de consigner dans ses dossiers la marge excédentaire exigée d'un client par un intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation.

#### **Utilisation des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

6. 2) Il est interdit d'utiliser les sûretés de client attribuables à un client pour exécuter les obligations d'un autre client. Même si ces sûretés sont détenues dans un

compte collectif, elles ne peuvent être utilisées pour exécuter les obligations des clients en général. Par conséquent, tout modèle de compensation qui permet d'utiliser les sûretés d'un client non défaillant, y compris un modèle donnant lieu au risque lié aux autres clients, contrevient à cette disposition et ne peut être offert aux clients. Plus précisément, le risque lié aux autres clients survient dans un modèle de compensation qui permet d'utiliser les sûretés de client d'un client non défaillant pour régler les obligations d'un client défaillant. Le regroupement des sûretés de client détenues par un intermédiaire compensateur en vertu des lois applicables sur la faillite et l'insolvabilité n'est pas assimilable à leur utilisation par celui-ci et est autorisé si la loi applicable le prévoit.

3) Le paragraphe 3 de l'article 6 reconnaît que certaines conventions de compensation créent une sûreté réelle grevant le bien qui constitue la sûreté de client. Si une priorité grève irrégulièrement une sûreté de client, l'intermédiaire compensateur doit prendre toutes les mesures raisonnables sur le plan commercial pour corriger rapidement l'irrégularité. Cependant, grever une sûreté excédentaire d'une priorité ne fait l'objet d'aucune restriction si l'objectif est de garantir le crédit du client ou de lui en consentir.

#### **Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

7. 3) Bien qu'aucune perte de la valeur d'une sûreté de client investie ne doive être attribuée au client, nous sommes d'avis que les parties doivent être libres de contracter en vue de la répartition des gains résultant des activités d'investissement de l'intermédiaire compensateur en conformité avec le règlement. Le paragraphe 3 de l'article 7 prévoit que toute perte résultant de l'investissement autorisé d'une sûreté de client doit être assumée par l'intermédiaire compensateur qui a effectué l'investissement, et non par le client. Cette obligation ne s'applique qu'aux investissements effectués par l'intermédiaire compensateur à même les sûretés de client, et non aux sûretés fournies par le client. Si, par exemple, un client a fourni à titre de sûreté des obligations d'État qui perdent de la valeur, l'intermédiaire compensateur n'est pas tenu d'assumer les pertes. De même, si le client a fourni à l'intermédiaire compensateur une sûreté qui a été transformée en obligations d'État pour être déposée auprès d'une chambre de compensation réglementée, l'intermédiaire compensateur n'est pas tenu d'assumer d'éventuelles pertes de valeur de la sûreté de client transformée.

#### **Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire indirect**

8. L'intermédiaire compensateur peut notamment appliquer des sûretés de client au règlement des obligations d'un intermédiaire indirect défaillant lorsque la défaillance d'un client cause celle de l'intermédiaire indirect. Dans ce cas, l'intermédiaire direct peut utiliser les sûretés du client défaillant pour exécuter les obligations de l'intermédiaire indirect qui sont attribuables à la défaillance du client.

#### **Qualité d'intermédiaire compensateur**

9. 1) Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9 s'applique aux intermédiaires compensateurs situés au Canada. La réglementation prudentielle exercée par une autorité appropriée au Canada devrait garantir que l'intermédiaire compensateur dispose d'un capital adéquat et de liquidités suffisantes pour avoir des assises financières solides et ne pas présenter de risque d'insolvabilité important pour les clients. Au Canada, la réglementation prudentielle des institutions financières de compétence fédérale relève du BSIF. Les autres organismes de réglementation qui assurent une surveillance prudentielle sont l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et certaines autorités provinciales de réglementation prudentielle du marché, comme l'Autorité des marchés financiers, au Québec, ou d'autres autorités locales en valeurs mobilières, lorsque le projet de régime d'inscription relatif aux dérivés de gré à gré sera mis en œuvre.

Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 9 s'applique aux intermédiaires compensateurs situés dans des territoires étrangers. Pour offrir des services de compensation à un client local, ces intermédiaires doivent être inscrits ou détenir un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur dans un

territoire autorisé et agir conformément aux lois et règlements de ce territoire. Il s'agit par exemple des négociants-commissionnaires en contrats à terme (*futures commission merchant*) qui sont inscrits auprès de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) et autorisés par celle-ci à fournir des services de compensation pour les dérivés de gré à gré.

Le Comité des ACVM sur les dérivés est en train de concevoir un régime d'inscription applicable aux intermédiaires compensateurs. Lorsqu'il sera en vigueur, les intermédiaires compensateurs devront s'inscrire, sous réserve des dispenses existantes, pour offrir des services de compensation à des clients locaux.

2) Pour l'application des dispositions du paragraphe 2, il est précisé que l'obligation de l'intermédiaire compensateur de faire compenser toutes les opérations par une chambre de compensation réglementée ne concerne que les opérations avec des clients locaux.

#### **Gestion du risque – intermédiaire compensateur**

**10.** Les règles, politiques et procédures conçues pour relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation à des intermédiaires indirects et la gestion de défaillance de ceux-ci devraient prévoir ce qui suit :

- le respect des normes et des meilleures pratiques du secteur pour comprendre les éléments suivants au sujet de l'intermédiaire indirect : *i*) son identité et sa structure organisationnelle, *ii*) ses ressources financières (par exemple, en fixant des limites de crédit et de liquidité), *iii*) sa connaissance des produits (par exemple, en dressant la liste de ses produits qui peuvent être compensés) et *iv*) son infrastructure technique (par exemple, l'établissement de liens adéquats entre l'intermédiaire indirect et l'intermédiaire compensateur en ce qui concerne la capacité opérationnelle et les communications);
- la mesure et la surveillance des positions de chaque intermédiaire indirect, notamment : *i*) la valorisation quotidienne de ses positions et de ses obligations de flux de trésorerie et *ii*) le risque de marché résultant de ces positions;
- un plan de gestion des défaillances qui décrit les étapes à suivre en cas de défaillance d'un intermédiaire indirect.

#### **Gestion du risque – intermédiaire indirect**

**11.** Les règles, politiques et procédures conçues pour relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation indirects à des clients devraient prévoir ce qui suit :

- le respect des normes et des meilleures pratiques du secteur pour comprendre les éléments suivants au sujet du client : *i*) son identité et sa structure organisationnelle, *ii*) ses ressources financières (par exemple, en fixant des limites de crédit et de liquidité), *iii*) sa connaissance des produits (par exemple, en dressant la liste des produits de l'intermédiaire indirect qui peuvent être compensés) et *iv*) son infrastructure technique (par exemple, l'établissement de liens adéquats entre l'intermédiaire indirect et le client en ce qui concerne la capacité opérationnelle et les communications);
- la mesure et la surveillance des positions de chaque client, notamment : *i*) la valorisation quotidienne de ses positions et de ses obligations de flux de trésorerie et *ii*) le risque de marché résultant de ces positions.

### **CHAPITRE 3**

#### **TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR**

Le chapitre 3 expose les obligations minimales de tenue de dossiers applicables aux intermédiaires compensateurs. L'efficacité des protections des clients exigées par le règlement repose sur l'exactitude et l'exhaustivité des dossiers.

**Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur**

12. Les dossiers à tenir en vertu de ce chapitre et du chapitre 4 doivent être conservés pendant au moins 7 ans et conformément à la pratique en matière de conservation des dossiers au Canada ainsi qu'aux délais prescrits par les lois sur la prescription des actions de chaque territoire intéressé. Les dossiers relatifs à tout dérivé compensé comprennent le profil du client ou les autres renseignements fournis par celui-ci avant la date à laquelle une opération est conclue pour lui et doivent être conservés pendant au moins 7 ans après la date d'expiration ou de fin de son dernier dérivé compensé.

**Dossiers – intermédiaire compensateur**

13. 3) La description de la sûreté de client prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 13 devrait être un identifiant de titre normalisé dans le secteur comme le numéro CUSIP ou ISIN ou, en l'absence d'identifiant, une description en langage simple.

Nous estimons que la tenue de dossiers précis nécessite, au minimum, la valorisation quotidienne des sûretés de client selon des méthodes correspondant aux normes et aux meilleures pratiques du secteur. En ce qui concerne les dossiers à conserver conformément au sous-paragraphe *c* du paragraphe 3 de l'article 13 :

- la disposition *i* vise les produits des activités ordinaires tirés des sûretés de client, y compris, par exemple, les versements de dividendes sur les titres et les paiements de coupons liés aux titres de créance;
- la disposition *ii* vise toute variation de la valeur des biens faisant partie des sûretés de client, y compris, par exemple, la hausse ou la baisse de la valeur d'un titre;
- la disposition *iii* vise les sommes courues ou pouvant courir qui sont portées au débit du client et dont celui-ci a convenu avec l'intermédiaire compensateur; les sommes portées au débit peuvent comprendre, par exemple, les frais d'opération, les frais de conversion d'une monnaie ou d'autres frais liés au règlement ou à la fin d'un dérivé compensé.

**Dossiers distincts – intermédiaires compensateurs multiples**

18. L'intermédiaire compensateur qui autorise une personne à agir comme intermédiaire indirect prend à sa charge l'obligation de tenir des dossiers concernant l'intermédiaire indirect et ses clients. Les paragraphes *a* et *b* de l'article 18 ont pour effet de permettre à l'intermédiaire indirect de distinguer facilement ses propres positions et biens des positions et sûretés détenues pour le compte de chaque client.

**Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

19. Nous estimons que l'obligation prévue au paragraphe *d* de l'article 19 est satisfaite par la communication d'un identifiant unique provenant d'un système de codes d'identification reconnu dans le secteur, comme un numéro ISIN ou CUSIP ou, en l'absence d'identifiant, par la fourniture d'une description de l'instrument ou de l'actif en langage simple.

**Dossiers sur la conversion des monnaies – intermédiaire compensateur**

20. Nous sommes d'avis que les dossiers des opérations de conversion de monnaies devraient contenir au moins les renseignements suivants :

- l'identité du client représentée par son identifiant pour les entités juridiques (« LEI ») ou bien son nom ou tout autre identifiant s'il n'est pas admissible à l'attribution d'un LEI;
- la date de la conversion;

- le montant et la monnaie des fonds à convertir;
- le taux de change appliqué;
- le montant et la monnaie des fonds convertis;
- le nom de l'institution ayant réalisé la conversion ou fourni le taux de change, ou effectué les deux.

#### **CHAPITRE 4 DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR**

Le chapitre 4 prévoit l'information et les déclarations que l'intermédiaire compensateur doit fournir aux clients, aux chambres de compensation réglementées et à l'autorité en valeurs mobilières locale. Il n'est pas nécessaire de fournir aux clients l'information prévue par ce chapitre pour chaque opération.

L'information écrite visée aux articles 21, 22, 23 et 27 n'est requise qu'une seule fois, à l'ouverture de chaque compte de client, et non avant chaque opération sur un dérivé compensé. Il est possible de communiquer l'information et les avis de modification en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de les consulter en ligne. L'information peut être intégrée dans les conventions liant les parties. S'il y a plusieurs intermédiaires compensateurs, les intermédiaires directs et les intermédiaires indirects peuvent fournir l'information à un intermédiaire compensateur plus proche du client dans la chaîne d'opérations ou directement au client. Il est possible de communiquer l'information écrite au client et à l'intermédiaire compensateur en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de les consulter en ligne.

Les intermédiaires compensateurs qui participent déjà à des opérations relatives à des dérivés compensés avec des chambres de compensation réglementées, d'autres intermédiaires compensateurs ou des clients avant l'entrée en vigueur du règlement doivent transmettre l'information écrite à fournir en vertu de ce chapitre avant de recevoir ou de soumettre le premier dérivé compensé après l'entrée en vigueur du règlement.

Nous reconnaissons que l'information transmise à l'autorité en valeurs mobilières locale est de nature confidentielle. Chaque autorité en valeurs mobilières locale la traitera en conséquence, sous réserve de la législation applicable des provinces et territoires, notamment en matière d'accès à l'information et de protection des renseignements personnels. Toutefois, de l'information peut être communiquée à des organismes d'autoréglementation ou à d'autres organismes de réglementation compétents.

#### **Transmission par l'intermédiaire compensateur de l'information communiquée par la chambre de compensation réglementée**

**21.** L'article 21 oblige l'intermédiaire compensateur à fournir à son client l'information, dont les lignes directrices et la politique d'investissement des sûretés de client, qu'il reçoit de la chambre de compensation réglementée en vertu des articles 41 et 45. S'il y a une chaîne d'intermédiaires compensateurs, l'intermédiaire direct peut fournir l'information à l'intermédiaire indirect, qui est à son tour tenu de la fournir au client. Le paragraphe 2 des articles 41 et 45 oblige la chambre de compensation réglementée à communiquer toute modification apportée à l'information transmise précédemment. L'intermédiaire compensateur est tenu d'envoyer rapidement à ses clients toute information se rapportant aux modifications apportées à l'information fournie par la chambre de compensation réglementée en vertu des articles 41 et 45.

#### **Communication d'information au client par l'intermédiaire compensateur**

**22.** Les sûretés de client détenues par l'intermédiaire compensateur peuvent être traitées différemment de celles qui sont détenues par la chambre de compensation réglementée en cas de faillite ou d'insolvabilité de l'intermédiaire compensateur. L'information visée par

cette disposition devrait renseigner clairement les clients au sujet du traitement de leur sûreté en cas de défaillance. Il peut notamment arriver que la sûreté de client détenue dans un compte de client auprès d'un intermédiaire compensateur soit combinée avec les biens d'autres clients dont les dérivés ne sont pas compensés.

L'information écrite devrait aider les clients à évaluer *i)* le degré de protection offert, *ii)* la manière dont la séparation et le transfert des actifs s'opèrent (y compris le mode d'établissement de la valeur à laquelle les positions des clients seront transférées) et *iii)* les incertitudes ou les risques associés à ces mécanismes. L'information aide les clients à apprécier les risques et à mener les contrôles diligents requis avant d'effectuer des opérations compensées par la chambre de compensation réglementée par l'entremise d'un ou de plusieurs intermédiaires compensateurs.

Voici des exemples d'information à fournir :

- les lois qui s'appliquent en matière de faillite et d'insolvabilité et leur incidence sur la capacité de l'intermédiaire compensateur à mettre fin promptement à ses relations avec la chambre de compensation réglementée, les intermédiaires compensateurs et ses clients, à transférer les sûretés de client et à faire valoir ses droits à l'égard de celle-ci;
- le processus de recouvrement et de transfert des sûretés de client en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur;
- l'analyse des lois applicables qui régissent les intermédiaires compensateurs;
- la protection offerte aux sûretés de client par le cadre juridique et les risques associés à celui-ci;
- le cas échéant, les mesures proactives que le client doit prendre pour protéger sa sûreté, par exemple déposer des états financiers en vertu de lois sur la constitution et l'enregistrement de sûretés réelles sur les biens meubles comme la *Loi sur les sûretés mobilières* de l'Ontario ou toute législation analogue du territoire intéressé;
- l'interaction entre les lois canadiennes et étrangères applicables aux sûretés de client détenues par l'intermédiaire compensateur.

#### **Communication d'information au client par l'intermédiaire indirect**

**23.** L'intermédiaire indirect devrait communiquer aux clients toute information sur les risques supplémentaires que la relation de compensation indirecte fait peser sur leurs positions et les sûretés de client.

#### **Information sur le client – intermédiaire compensateur**

**24.** Afin de faciliter le transfert rapide des sûretés et des positions en cas de défaillance, la chambre de compensation réglementée devrait disposer de suffisamment d'information pour pouvoir identifier chaque client d'un intermédiaire compensateur et distinguer ses positions et ses sûretés de client. L'intermédiaire direct doit communiquer ces renseignements à chaque chambre de compensation réglementée concernée ainsi que le LEI, si le client y est admissible conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques, ou bien le nom ou tout autre identifiant du client.

#### **Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation**

**25.** Nous estimons que la communication régulière d'information sur les sûretés de client déposées ou détenues aidera les autorités provinciales en valeurs mobilières à surveiller les mécanismes relatifs aux sûretés de client et à élaborer et à mettre en œuvre des règles de protection des actifs des clients qui sont adaptées aux pratiques du marché. À cette fin, les paragraphes 1 et 2 de l'article 25 énoncent les obligations de déclaration des sûretés de client qui s'appliquent respectivement aux intermédiaires directs et indirects. Le

formulaire prévu à l'Annexe 94-102A1 ou 91-102A2, selon le cas, dûment rempli, fournit à l'autorité en valeurs mobilières locale un portait de la valeur des sûretés détenues ou déposées par chaque intermédiaire compensateur déclarant.

#### **Déclaration des sûretés de client au client**

26. La déclaration des sûretés de client requise en vertu de cet article pourrait être envoyée quotidiennement au client ou à l'intermédiaire indirect ou être mise à sa disposition par accès électronique direct et permanent.

#### **Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client**

27. Nous sommes d'avis que l'obligation d'information prévue aux paragraphes 1 et 2 de l'article 27 peut être remplie en dirigeant le client ou, le cas échéant, l'intermédiaire indirect vers l'information affichée sur le site Web de l'intermédiaire compensateur.

### **CHAPITRE 5 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE**

Le chapitre 5 prévoit les obligations relatives au traitement des sûretés de client par la chambre de compensation réglementée.

#### **Collecte de la marge initiale**

28. L'obligation faite à la chambre de compensation réglementée de collecter la marge initiale sur une base brute pour chaque client signifie qu'elle ne peut pas compenser les positions de marge initiale de différents clients les unes avec les autres ni permettre à ses intermédiaires directs de le faire. Cependant, la marge initiale collectée auprès d'un client donné peut être fixée par compensation de ses positions sur dérivés compensés. Par ailleurs, rien n'interdit à la chambre de compensation réglementée de collecter auprès des intermédiaires directs les marges de variation pour les dérivés compensés sur une base nette.

Les exigences de marge sont déterminées par la chambre de compensation réglementée conformément à ses règles, à ses politiques et à ses procédures. Pour plus de renseignements, prière de se reporter au *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (le « Règlement 24-102 »), qui prévoit les exigences de calcul des marges par les chambres de compensation.

#### **Séparation des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

29. Les dossiers de la chambre de compensation réglementée doivent indiquer clairement que les comptes de client sont tenus au seul bénéfice des clients.

Nous sommes d'avis que les parties devraient disposer d'une certaine latitude dans leurs conventions en matière de sûretés. Toutefois, quelle que soit la convention juridique applicable aux sûretés de client déposées auprès d'une chambre de compensation réglementée, celle-ci doit les traiter comme appartenant aux clients. Par exemple, dans une convention prévoyant un transfert du titre de propriété du bien constituant la sûreté à la personne qui la collecte, malgré ce transfert du client (ou de l'intermédiaire compensateur pour le compte du client) à une chambre de compensation réglementée, cette dernière doit traiter tout bien transféré à titre de sûreté par le client ou pour son compte relativement à ses dérivés compensés comme une sûreté de client appartenant à ce client.

#### **Détention des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

30. 1) La chambre de compensation réglementée est un dépositaire autorisé en vertu du règlement et peut, par conséquent, détenir des sûretés elle-même si elle offre des services de dépositaire. Elle n'a pas à détenir les sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé tiers. Les sûretés de client de plusieurs clients peuvent être regroupées dans un compte collectif, mais, en vertu des obligations de tenue de dossiers prévues par le

règlement, la chambre de compensation réglementée doit y indiquer les positions et sûretés détenues pour chaque client individuellement.

Nous sommes d'avis que la chambre de compensation réglementée qui détient des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé tiers en conformité avec le règlement devrait faire des efforts raisonnables sur le plan commercial pour confirmer qu'il remplit les conditions suivantes :

- il est dépositaire autorisé en vertu du règlement;
- il a des règles, des politiques et des procédures appropriés, notamment de solides pratiques comptables, pour pouvoir assurer l'intégrité des sûretés de client et pour réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert de ces sûretés;
- il conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures;
- il protège les sûretés de client contre les risques de garde en appliquant des règles et des procédures appropriées et conformes à son cadre juridique;
- il emploie un système robuste qui assure la séparation de ses propres biens de ceux de ses participants ainsi que la séparation entre les biens des participants et qui, lorsque le cadre juridique le permet, soutient opérationnellement la séparation des biens appartenant aux clients d'un participant dans les livres de compte du participant et facilite le transfert des sûretés de client;
- il relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant des autres activités qu'il peut exercer;
- il facilite la mobilisation rapide des sûretés de client, au besoin.

2) Le paragraphe 2 de l'article 30 oblige également la chambre de compensation réglementée à détenir les sûretés de client associées à des dérivés compensés séparément de tout autre type de biens de clients, y compris tout bien de clients servant de sûreté associée à une autre position, un autre investissement ou un autre instrument financier. Par exemple, la sûreté de client ne peut être regroupée avec les sûretés associées à un contrat à terme ni avec un autre bien ou une autre sûreté du même client ou de tout autre client.

#### **Marge excédentaire – chambre de compensation réglementée**

**31.** Selon notre interprétation, l'obligation de la chambre de compensation réglementée d'indiquer et de consigner la marge excédentaire qu'elle détient ne s'applique qu'à cette marge. Par exemple, elle n'a pas à tenir de dossiers sur la marge excédentaire détenue par un intermédiaire compensateur.

#### **Utilisation des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

**32.** 2) Sous réserve d'une exception pour sûretés excédentaires, la chambre de compensation réglementée ne peut appliquer les sûretés de clients d'un client qu'aux dérivés de gré à gré compensés de ce dernier. Ainsi, le règlement interdit la compensation des marges des dérivés de gré à gré et des positions sur contrats à terme des clients, car le cadre réglementaire applicable aux contrats à terme dans certains territoires, comme le Canada, peut rendre les clients plus vulnérables aux insuffisances de fonds en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire compensateur, de sorte que la compensation des marges pourrait nuire à la capacité d'un client à transférer ses positions sur dérivés de gré à gré compensés. Or, dans certains territoires, les obligations en matière de protection des clients qui s'appliquent aux contrats à terme sont équivalentes à celles qui s'appliquent aux dérivés de gré à gré compensés. Conformément à ces régimes, la compensation des marges ne présente pas nécessairement un risque important pour la transférabilité des positions sur dérivés de gré à gré d'un client. L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières tiendra donc compte de ces facteurs lors de l'étude d'une demande de



dispense de l'interdiction de compenser les marges ou en vue de décider de l'équivalence des obligations réglementaires d'un territoire étranger aux fins de la conformité de substitution.

Il est interdit d'utiliser les sûretés de client attribuables à un client pour exécuter les obligations d'un autre client. Même si ces sûretés sont détenues dans un compte collectif, elles ne peuvent être utilisées pour exécuter les obligations des clients en général. Par conséquent, tout modèle de compensation qui permet d'utiliser les sûretés d'un client non défaillant, y compris un modèle donnant lieu au risque lié aux autres clients, contrevient à cette disposition et ne peut être offert aux clients. Plus précisément, le risque lié aux autres clients survient dans un modèle de compensation qui permet d'utiliser les sûretés de client d'un client non défaillant pour régler les obligations d'un client défaillant. Le regroupement des sûretés de client détenues par une chambre de compensation réglementée en vertu des lois applicables sur la faillite et l'insolvabilité n'est pas assimilable à leur utilisation par celle-ci et est autorisé si la loi applicable le prévoit.

3) Le paragraphe 3 de l'article 32 permet à la chambre de compensation réglementée de grever une sûreté de client d'une priorité si celle-ci est associée à un dérivé compensé. Cette exception s'explique par le fait que certaines conventions de compensation créent une sûreté réelle grevant le bien qui constitue la sûreté de client. Il est interdit à la chambre de compensation réglementée de grever la sûreté de client d'une priorité irrégulière ou de le permettre. Le cas échéant, elle doit prendre toutes les mesures raisonnables sur le plan commercial pour corriger l'irrégularité. Cependant, grever une sûreté excédentaire d'une priorité ne fait l'objet d'aucune restriction si l'objectif est de garantir le crédit du client ou de lui en consentir.

#### **Investissement des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

33. 3) Bien qu'aucune perte de la valeur d'une sûreté de client investie ne doive être attribuée au client, nous sommes d'avis que les parties doivent être libres de contracter en vue de la répartition des gains résultant des activités d'investissement de la chambre de compensation réglementée en conformité avec le règlement. Le paragraphe 3 de l'article 33 prévoit que toute perte résultant de l'investissement autorisé d'une sûreté de client doit être assumée par la chambre de compensation réglementée qui a effectué l'investissement, et non par le client. Les règles de la chambre de compensation réglementée qui prévoient la mutualisation des pertes résultant d'un investissement et leur répartition entre les intermédiaires compensateurs ne contreviennent pas à cette obligation.

Cette obligation s'applique qu'aux investissements effectués par la chambre de compensation réglementée à même les sûretés de client, et non aux sûretés fournies par le client. Si, par exemple, un client a fourni à titre de sûreté des obligations d'État qui perdent de la valeur, la chambre de compensation réglementée n'est pas tenue d'assumer les pertes. De même, si le client a fourni à la chambre de compensation réglementée une sûreté qui a été transformée en obligations d'État pour être utilisée comme sûreté de client, la chambre de compensation réglementée n'est pas tenue d'assumer d'éventuelles pertes de valeur de la sûreté de client transformée.

#### **Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire compensateur**

34. La chambre de compensation réglementée peut notamment appliquer des sûretés de client au règlement des obligations d'un intermédiaire compensateur défaillant lorsque la défaillance d'un client est la cause fondamentale de celle de l'intermédiaire, que ce soit directement ou en raison de la défaillance d'un intermédiaire indirect. Dans ce cas, elle peut utiliser les sûretés du client défaillant, y compris ses sûretés de client au sens du règlement, pour exécuter les obligations de l'intermédiaire compensateur qui sont attribuables à la défaillance du client.

#### **Gestion du risque – application du Règlement 24-102**

35. Le Règlement 24-102 s'appliquera à toutes les chambres de compensation réglementées qui offrent des services de compensation à des clients locaux et non pas

seulement aux chambres de compensation reconnues. Par conséquent, il s'appliquera aux chambres de compensation dispensées de la reconnaissance si elles compensent des opérations de clients.

#### **CHAPITRE 6 TENUE DES DOSSIERS DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE**

Le chapitre 6 expose les obligations minimales de tenue de dossiers applicables aux chambres de compensation réglementées. L'efficacité des protections des clients exigées par le règlement repose sur l'exactitude et l'exhaustivité des dossiers.

##### **Conservation des dossiers – chambre de compensation réglementée**

**36.** Les dossiers à tenir en vertu de ce chapitre et du chapitre 7 doivent être conservés pendant au moins 7 ans et conformément à la pratique en matière de conservation des dossiers au Canada ainsi qu'aux délais prescrits par les lois sur la prescription des actions de chaque territoire intéressé. Les dossiers relatifs à tout dérivé compensé comprennent le profil du client ou les autres renseignements fournis par celui-ci avant la date à laquelle une opération est conclue pour lui et doivent être conservés pendant au moins 7 ans après la date d'expiration ou de fin de son dernier dérivé compensé.

##### **Dossiers – chambre de compensation réglementée**

**37.** 2) Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 37 exige la description des sûretés de client détenues auprès de chaque dépositaire autorisé. La description devrait être un identifiant de titre normalisé dans le secteur comme le numéro CUSIP ou ISIN ou, en l'absence d'identifiant, une description en langage simple.

Nous estimons que la tenue de dossiers précis nécessite, au minimum, la valorisation quotidienne des sûretés de client selon des méthodes correspondant aux normes et aux meilleures pratiques du secteur. En ce qui concerne les dossiers à conserver conformément au sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 37 :

- la disposition *i* vise les produits des activités ordinaires tirés des sûretés de client, y compris, par exemple, les versements de dividendes sur les titres et les paiements de coupons liés aux titres de créance;
- la disposition *ii* vise toute variation de la valeur des biens faisant partie des sûretés de client, y compris, par exemple, la hausse ou la baisse de la valeur d'un titre;
- la disposition *iii* vise les sommes courues ou pouvant courir qui sont portées au débit du client et dont celui-ci a convenu avec la chambre de compensation réglementée; les sommes portées au débit peuvent comprendre, par exemple, les frais d'opération, les frais de conversion d'une monnaie ou d'autres frais liés au règlement ou à la fin d'un dérivé compensé.

##### **Dossiers distincts – chambre de compensation réglementée**

**38.** La chambre de compensation réglementée a l'obligation de tenir des dossiers sur tous les clients pour lesquels elle compense des dérivés compensés.

Le paragraphe *c* garantit que les clients directs et indirects sont traités de la même manière. Les intermédiaires directs sont tenus de mettre cette information à la disposition des intermédiaires indirects auxquels ils fournissent des services de compensation conformément à l'article 18.

##### **Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – chambre de compensation réglementée**

**39.** Nous estimons que l'obligation prévue au paragraphe *d* de l'article 39 est satisfaite par la communication d'un identifiant unique provenant d'un système de codes

d'identification reconnu dans le secteur, comme un numéro ISIN ou CUSIP ou, en l'absence d'identifiant, par la fourniture d'une description de chaque instrument ou actif en langage simple.

#### **Dossiers sur la conversion des monnaies – chambre de compensation réglementée**

**40.** Nous sommes d'avis que les dossiers des opérations de conversion de monnaies devraient contenir au moins les renseignements suivants :

- l'identité du client représentée par son LEI ou bien son nom ou tout autre identifiant s'il n'est pas admissible à l'attribution d'un LEI;
- la date de la conversion;
- le montant et la monnaie des fonds à convertir;
- le taux de change appliqué;
- le montant et la monnaie des fonds convertis;
- le nom de l'institution ayant réalisé la conversion ou fourni le taux de change, ou effectué les deux.

#### **CHAPITRE 7 DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE**

Le chapitre 7 prévoit l'information et les déclarations que la chambre de compensation réglementée doit fournir aux clients, aux intermédiaires compensateurs et à l'autorité en valeurs mobilières locale. Il n'est pas nécessaire de fournir aux clients l'information prévue par ce chapitre pour chaque opération.

L'information écrite visée aux articles 41 et 45 n'est requise qu'une seule fois, à l'ouverture de chaque compte de client, et non avant chaque opération sur un dérivé compensé. En cas de modification de l'information reçue par le client, ce dernier doit en être avisé par écrit sans délai. S'il y a plusieurs intermédiaires compensateurs, l'intermédiaire direct peut fournir l'information à l'intermédiaire compensateur le plus proche du client dans la chaîne d'opérations ou directement au client. Il est possible de communiquer l'information écrite et les avis de modification au client ou à l'intermédiaire direct en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de les consulter en ligne.

La chambre de compensation réglementée qui fournit déjà des services de compensation avant l'entrée en vigueur du règlement doit transmettre l'information écrite à fournir en vertu de ce chapitre avant d'accepter le premier dérivé compensé après l'entrée en vigueur du règlement.

Nous reconnaissons que l'information transmise à l'autorité en valeurs mobilières locale est de nature confidentielle. Chaque autorité en valeurs mobilières locale la traitera en conséquence, sous réserve de la législation applicable des provinces et territoires, notamment en matière d'accès à l'information et de protection des renseignements personnels. Toutefois, de l'information peut être communiquée à des organismes d'autoréglementation ou à d'autres organismes de réglementation compétents.

#### **Communication d'information aux intermédiaires directs par la chambre de compensation réglementée**

**41.** 1) L'information écrite devrait aider les clients à évaluer *i*) le degré de protection offert, *ii*) la manière dont la séparation et le transfert des actifs s'opèrent (y compris le mode d'établissement de la valeur à laquelle les positions des clients seront transférées) et *iii*) les incertitudes ou les risques associés à ces mécanismes. L'information aide les clients à apprécier les risques et à mener les contrôles diligents requis avant

d'effectuer des opérations compensées par un intermédiaire direct de la chambre de compensation réglementée.

Voici des exemples d'information à fournir :

- les lois qui s'appliquent en matière de faillite et d'insolvabilité et leur incidence sur la capacité de la chambre de compensation réglementée à mettre fin promptement à ses relations avec ses intermédiaires compensateurs et ses clients, à transférer les sûretés de client et à faire valoir ses droits à l'égard de celles-ci;
- le processus de recouvrement et de transfert des sûretés de client en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur;
- l'analyse des lois applicables qui régissent les chambres de compensation réglementées, en indiquant notamment si celle-ci est décrite ou nommée dans la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* du Canada;
- la protection offerte aux sûretés de client par le cadre juridique et les risques associés à celui-ci;
- le cas échéant, les mesures proactives que le client doit prendre pour protéger sa sûreté, par exemple déposer des états financiers en vertu des lois sur la constitution et l'enregistrement de sûretés réelles sur les biens meubles comme la *Loi sur les sûretés mobilières* de l'Ontario ou toute législation analogue du territoire intéressé;
- l'interaction entre les lois canadiennes et étrangères applicables aux sûretés de client détenues par la chambre de compensation réglementée.

2) L'information écrite visée au paragraphe 1 de l'article 41 n'est requise qu'à l'ouverture de chaque compte de client ou en cas de modification des règles, des politiques ou des procédures de la chambre de compensation réglementée. Elle ne l'est pas avant chaque opération sur un dérivé compensé.

#### **Information sur le client – chambre de compensation réglementée**

42. Afin de faciliter le transfert rapide des sûretés et des positions en cas de défaillance, la chambre de compensation réglementée devrait, en vertu du paragraphe 1 de l'article 24, recevoir de l'information complète et en temps utile des intermédiaires directs pour pouvoir identifier chaque client d'un intermédiaire compensateur et distinguer ses positions et ses sûretés de client.

#### **Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation**

43. Nous estimons que la communication régulière d'information sur les sûretés de client déposées ou détenues aidera les autorités provinciales en valeurs mobilières à surveiller les mécanismes relatifs aux sûretés de client et à élaborer et à mettre en œuvre des règles de protection des actifs des clients qui sont adaptées aux pratiques du marché. À cette fin, l'article 43 énonce les obligations d'information concernant les sûretés de client qui s'appliquent à la chambre de compensation réglementée. Le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A3, dûment rempli, fournit à l'autorité en valeurs mobilières locale un portrait de la valeur des sûretés détenues par la chambre de compensation réglementée.

#### **Déclaration des sûretés de client à l'intermédiaire direct**

44. La déclaration des sûretés de client requise en vertu de cet article devrait être envoyée quotidiennement à l'intermédiaire direct ou être mise à sa disposition par accès électronique direct et permanent.

### Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client

45. Nous sommes d'avis que l'obligation d'information prévue aux paragraphes 1 et 2 de l'article 45 peut être remplie en dirigeant le client vers l'information affichée sur le site Web de la chambre de compensation réglementée.

### CHAPITRE 8 TRANSFERT DES POSITIONS

Le chapitre 8 prévoit le transfert des sûretés de client et des positions d'un client d'un intermédiaire compensateur à un autre en cas de défaillance ou à la demande du client. Il répond également, en partie, à la recommandation suivante énoncée dans le *Document de consultation 91-404 des ACVM – Dérivés : Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré* :

« [C]haque contrepartie centrale devrait être dotée de règles permettant la cessation de la relation contractuelle entre un membre compensateur et ses clients ainsi que le transfert des positions. »

Le transfert efficient et intégral des sûretés de client et des positions connexes est important avant ou après une défaillance, mais il est capital lorsqu'un intermédiaire compensateur est défaillant ou fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité.

#### Transfert des sûretés de client et des positions des clients

46. 1) Nous estimons que les activités, les politiques et les procédures des intermédiaires compensateurs et des chambres de compensation réglementées devraient être structurées de façon à garantir dans toute la mesure du possible que la défaillance d'un intermédiaire compensateur n'a aucune incidence sur les positions et les sûretés de ses clients. La défaillance d'un intermédiaire direct survient généralement lorsqu'il ne s'acquitte pas de ses obligations envers une chambre de compensation réglementée ou en est incapable.

Afin de protéger les sûretés de client et les positions des clients en cas de défaillance d'un intermédiaire direct, y compris sa liquidation ou sa restructuration, la chambre de compensation réglementée doit être structurée, notamment en se dotant de règles et de procédures, pour faciliter efficacement et rapidement le transfert des sûretés de client et des positions des clients à un intermédiaire direct *i)* qui n'est pas défaillant, au sens attribué à cette expression dans les règles et les procédures de la chambre de compensation réglementée concernée, et *ii)* dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il ne manque pas à ses obligations envers la chambre de compensation réglementée à mesure qu'elles deviennent exigibles.

Nous estimons que le transfert des sûretés de client et des positions des clients devrait, du point de vue du client, être aussi fluide que possible. Autrement dit, les modalités financières régissant les positions du client devraient être exactement les mêmes avant et après le transfert. Nous sommes d'avis que, pour réaliser ce transfert, la chambre de compensation réglementée doit avoir l'autorisation de liquider et de rétablir les positions, pourvu que les modalités financières régissant les positions du client demeurent inchangées.

La capacité de la chambre de compensation réglementée à transférer les sûretés de client et les positions connexes en temps utile peut dépendre de facteurs tels que les conditions du marché, une information suffisante sur les constituants et la complexité ou le volume du portefeuille du client. Par conséquent, la chambre de compensation réglementée devrait structurer ses mécanismes de transfert de manière à ce qu'il soit hautement probable que les sûretés de client et les positions des clients seront effectivement transférées à un ou plusieurs autres intermédiaires directs, compte tenu de toutes les conditions pertinentes. À cette fin, elle doit être capable *i)* de distinguer les positions qui appartiennent aux clients, *ii)* de connaître et de faire valoir ses droits sur les sûretés de client connexes qui sont détenues par elle ou par son entremise, *iii)* de transférer les positions et les sûretés de client connexes

à un ou plusieurs autres intermédiaires directs, *iv*) de trouver les intermédiaires directs susceptibles d'accepter ces positions, *v*) de communiquer l'information utile à ces intermédiaires directs de sorte qu'ils puissent évaluer les risques de crédit et de marché associés respectivement à ces clients et positions, et *vi*) de simplifier sa propre capacité à mettre en œuvre ses procédures de gestion des défaillances de façon ordonnée. Les politiques et les procédures de la chambre de compensation réglementée devraient prévoir le traitement adéquat des sûretés de client et des positions connexes des clients de l'intermédiaire direct défaillant.

Nous insistons sur l'importance du transfert des sûretés de client et positions du client en cas de défaillance. Nous reconnaissons cependant que, dans certaines situations, il peut être impossible de transférer la totalité ou une partie d'une position. La chambre de compensation réglementée qui n'est pas en mesure de transférer les positions avant l'expiration d'un délai prévu par ses règles de fonctionnement peut prendre toutes les mesures autorisées par ses règles pour gérer ses risques à l'égard de ces positions, notamment liquider les sûretés de client et les positions des clients de l'intermédiaire direct défaillant.

Nous estimons que l'intermédiaire direct devrait, lui aussi, se doter de politiques et de procédures qui lui permettent, dans le cas de sa propre défaillance, de faciliter le transfert rapide à un ou plusieurs intermédiaires directs des sûretés de client qu'il détient.

2) La chambre de compensation réglementée doit être structurée, notamment en se dotant de règles et de procédures, pour faciliter le transfert des sûretés de client et des positions des clients d'un intermédiaire direct à un autre à la demande du client. C'est ce que l'on appelle également un « transfert courant ».

Le client devrait être à même de transférer ses sûretés de client et ses positions à un autre intermédiaire direct dans le cours normal des activités. Le paragraphe 2 de l'article 46 exige que la chambre de compensation réglementée soit structurée, notamment en se dotant de règles et de procédures, de manière à faciliter le transfert des sûretés de client et des positions connexes à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants à la demande du client, sous réserve des obligations de fournir un avis et des autres obligations contractuelles.

3) Lorsque la chambre de compensation réglementée facilite le transfert des sûretés de client et des positions d'un client conformément au paragraphe 1 ou 2 de l'article 46, elle peut rapidement les transférer, en un seul bloc ou en plusieurs, selon les indications du client, à un ou plusieurs intermédiaires directs.

Le paragraphe 3 de l'article 46 énonce certaines conditions préalables au transfert des sûretés de client et des positions des clients, qu'il s'agisse d'un transfert en cas de défaillance ou d'un transfert courant. La chambre de compensation réglementée doit obtenir le consentement du client pour le transfert de ses sûretés de client et de ses positions à l'intermédiaire direct cessionnaire concerné. Nous estimons qu'il est préférable d'obtenir ce consentement au début de la relation de compensation, en permettant aux clients de désigner au préalable les intermédiaires directs auxquels effectuer un tel transfert. Les circonstances dans lesquelles ce consentement ne pourrait être obtenu ou dans lesquelles le consentement préalable ne pourrait être respecté devraient être définies dans les règles, les politiques ou les procédures de la chambre de compensation réglementée.

La chambre de compensation réglementée doit aussi obtenir le consentement de l'intermédiaire direct cessionnaire au sujet des positions et des sûretés de client à transférer. Nous estimons qu'il est également préférable d'obtenir le consentement de l'intermédiaire direct au début de la relation du client avec la chambre de compensation réglementée. Les circonstances dans lesquelles ce consentement ne pourrait être obtenu au préalable devraient être définies dans les règles, les politiques ou les procédures de la chambre de compensation réglementée.

**Transfert à partir d'un intermédiaire compensateur**

47. Nous estimons que les clients d'un intermédiaire compensateur devraient jouir de protections et de droits en vertu du règlement en ce qui concerne le transfert de leurs positions et de leurs sûretés. À cette fin, l'intermédiaire compensateur doit être structuré pour faciliter rapidement le transfert à un ou plusieurs intermédiaires compensateurs non défaillants, en un seul bloc ou en plusieurs, selon les indications du client, en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur.

**CHAPITRE 9  
CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION**

48. 1) Le paragraphe 1 de l'article 48 prévoit que les intermédiaires compensateurs étrangers qui sont régis par les lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes objectifs que le règlement peuvent se conformer à celui-ci par substitution. La conformité de substitution ne vise que les dispositions du règlement indiquées à l'Annexe A vis-à-vis des dispositions des lois du territoire étranger auxquelles l'intermédiaire compensateur se conforme. Les dispositions visées par la conformité de substitution seront décidées territoire par territoire en fonction de l'analyse de ses lois et de son cadre réglementaire.

2) Le paragraphe 2 de l'article 48 prévoit que les chambres de compensation réglementées étrangères qui sont reconnues ou dispensées de la reconnaissance par une autorité en valeurs mobilières du Canada et qui se conforment aux lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes objectifs que le règlement peuvent se conformer à celui-ci par substitution. La conformité de substitution ne vise que les dispositions du règlement indiquées à l'Annexe A vis-à-vis des dispositions des lois du territoire étranger auxquelles la chambre de compensation réglementée se conforme.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 91-506 SUR LA DÉTERMINATION DES DÉRIVÉS**

Loi sur les instruments dérivés  
(chapitre I-14.01, a. 175,1<sup>er</sup> al., par. 7°)

1. Le Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés (chapitre I-14.01, r. 0.1) est modifié par l'insertion, après l'article 1, des suivants :

**« Champ d'application**

1.1. Le présent règlement s'applique au Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients (*insérer la référence*).

**« Dérivés visés**

1.2. Le présent règlement s'applique aux dérivés qui ne sont pas négociés en bourse de même qu'aux dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés. ».

2. L'article 2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans ce qui précède le paragraphe *a*, des mots « Le Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés (chapitre I-14.01, r. 1.1) » par les mots « Le présent règlement ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur de ce règlement*).



## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 91-506 SUR LA DÉTERMINATION DES DÉRIVÉS**

### **CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES**

#### **Introduction**

La présente instruction générale (l'« instruction générale ») expose le point de vue de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité » ou « nous ») sur diverses questions touchant le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* ([chapitre I-14.01, r. 0.1](#)) (le « règlement »).

À l'exception du chapitre 1, la numérotation et les intitulés de la présente instruction générale correspondent à ceux du règlement.

Les expressions utilisées mais non définies dans le règlement ou dans la présente instruction générale s'entendent au sens prévu par la *Loi sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01) (la « Loi »), le *Règlement 14-101 sur les définitions* (chapitre V-1.1, r. 3) et le *Règlement 14-501Q sur les définitions* (chapitre V-1.1, r. 4).

Dans la présente instruction générale, l'expression « contrat » s'entend au sens de « contrat ou instrument ».

Le règlement exclut certains contrats de l'application du *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés* [94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients](#) ([insérer la référence](#)). Les exclusions qui suivent s'ajoutent à celles déjà prévues à l'article 6 de la Loi, notamment un contrat d'investissement au sens du deuxième paragraphe de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1) ou une option ou un autre instrument dérivé non négociable, dont la valeur est fonction de la valeur ou du cours d'un titre, accordé à titre de rémunération ou de paiement d'un bien ou d'un service.

L'article 4 de la Loi demeure applicable pour déterminer si un produit hybride, c'est-à-dire un produit qui présente les caractéristiques d'un dérivé et d'une valeur mobilière, est assujéti à la Loi.

### **CHAPITRE 2 INDICATIONS**

#### **Dérivés visés**

1.2. Selon l'article 3 de la Loi, un « dérivé » s'entend d'un dérivé standardisé et d'un dérivé de gré à gré, et un dérivé standardisé est négocié sur un marché organisé. Selon la définition, un marché organisé s'entend d'une bourse, d'un système de négociation parallèle ou de tout autre marché de dérivés qui établit ou administre un système permettant aux acheteurs et vendeurs de dérivés standardisés de se rencontrer. Par conséquent, l'article 1.2 du règlement limite l'application du *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* ([insérer la référence](#)) aux dérivés qui ne sont pas négociés en bourse, exception faite, toutefois, des plateformes de négociation de dérivés.

L'article 1.2 du règlement prévoit que le *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* s'applique aux dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés, c'est-à-dire tout système ou plateforme qui permet à de multiples participants d'exécuter des opérations ou de négocier des dérivés en acceptant les offres d'achat et de vente faites par d'autres participants. Ce type de système permet à des tiers d'acheter ou de vendre des dérivés de gré à gré d'une façon qui donne lieu à des contrats.

## Dérivés exclus

### Paragraphe *a* de l'article 2 – Contrats de jeu

Le paragraphe *a* de l'article 2 du règlement exclut certains contrats de jeu canadiens et étrangers de l'application du *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés (chapitre I-14.01, r. 1.1)*<sup>94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients</sup>. Bien qu'un contrat de jeu puisse correspondre à la définition de « dérivé », il n'est généralement pas considéré comme un dérivé financier et ne pose habituellement pas le même risque potentiel au système financier que d'autres dérivés. En outre, l'Autorité estime que le cadre réglementaire des dérivés ne conviendra pas à ce type de contrat. Enfin, la législation du Canada (ou d'un territoire du Canada) en matière de jeu ou la législation équivalente d'un territoire étranger a généralement pour objet de protéger les consommateurs et est donc, à cet égard, en phase avec la législation en valeurs mobilières, qui vise à protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses.

Selon le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'article 2, un contrat régi par la législation en matière de jeu d'un territoire étranger ne pourrait être admissible à cette exclusion que si les conditions suivantes étaient réunies : (1) son exécution ne contrevient pas à la législation du Canada ou du Québec; et (2) il serait considéré comme un contrat de jeu en vertu de la législation canadienne. Sans égard à sa caractérisation dans le territoire étranger, n'est pas admissible à l'exclusion le contrat qui serait considéré comme un dérivé s'il avait été conclu au Québec, mais qui est considéré comme un contrat de jeu dans le territoire étranger.

### Paragraphe *b* de l'article 2 – Contrats d'assurance et de rente

Le paragraphe 2 de l'article 6 de la Loi et le paragraphe *b* de l'article 2 du règlement excluent les contrats d'assurance ou de rente visés de l'application du *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés (chapitre I-14.01, r. 1.1)*<sup>94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients</sup>. Un contrat de réassurance serait considéré comme un contrat d'assurance ou de rente.

Bien qu'un contrat d'assurance puisse correspondre à la définition de « dérivé », il n'est généralement pas considéré comme un dérivé financier et ne pose habituellement pas le même risque potentiel au système financier que d'autres dérivés. L'Autorité estime que le cadre réglementaire des dérivés ne conviendra pas à ce type de contrat. Qui plus est, il existe déjà un régime encadrant le secteur canadien de l'assurance. Enfin, la législation du Canada (ou d'un territoire du Canada) en matière d'assurance ou la législation équivalente d'un territoire étranger a pour objet de protéger les consommateurs et est donc, à cet égard, en phase avec la législation en valeurs mobilières, qui vise à protéger les investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses.

Certains dérivés dont les caractéristiques sont semblables à celles de contrats d'assurance, notamment les dérivés de crédit et les dérivés climatiques, seront considérés comme des dérivés et non comme des contrats d'assurance ou de rente.

Le paragraphe 3 de l'article 6 de la Loi prévoit que, pour être exclu de l'application de la Loi, un contrat d'assurance ou de rente doit être conclu avec un assureur titulaire d'un permis au Canada et régi comme un contrat d'assurance ou de rente en vertu de la *Loi sur les assurances* (chapitre A-32) ou d'une autre législation en assurances au Canada. Ainsi, un dérivé de taux d'intérêt conclu par une société d'assurance titulaire d'un permis ne serait pas exclu de l'application de la Loi.

Selon le paragraphe *b* de l'article 2 du règlement, n'est pas considéré comme un dérivé le contrat d'assurance ou de rente conclu à l'extérieur du Canada qui serait régi par la législation du Canada ou du Québec en matière d'assurance s'il avait été conclu au Québec. Sans égard à sa caractérisation dans un territoire étranger, n'est pas admissible à cette exclusion le contrat qui serait considéré comme un dérivé s'il avait été conclu au

Canada, mais qui est considéré comme un contrat d'assurance dans le territoire étranger. Le paragraphe *b* de l'article 2 traite du cas où une contrepartie locale achète de l'assurance pour une partie située à l'extérieur du Canada et où l'assureur n'est pas tenu de détenir un permis au Canada.

### **Paragraphe c de l'article 2 – Contrats de change**

Le paragraphe *c* de l'article 2 du règlement exclut le contrat à court terme portant sur l'achat ou la vente d'une monnaie de l'application du ~~Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés (chapitre I-14.01, r. 1-1)~~ 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients s'il est réglé dans les délais prévus au sous-paragraphe *i* de ce paragraphe. Cette disposition ne vise que le contrat qui facilite la conversion d'une monnaie en une autre qu'il prévoit. Ce type de service est souvent offert par les institutions financières ou d'autres entreprises qui échangent une monnaie contre une autre pour les besoins personnels ou commerciaux de clients (par exemple, pour un voyage ou pour acquitter une obligation libellée en monnaie étrangère).

#### Délai de livraison (sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de l'article 2)

Pour être admissible à cette exclusion, le contrat doit exiger la livraison physique de la monnaie sur laquelle porte le contrat dans les délais prévus au sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de l'article 2. Le contrat qui ne prévoit pas de date de règlement fixe, qui autorise par ailleurs le règlement à une date ultérieure aux délais prévus ou qui permet le règlement au moyen de la livraison d'une autre monnaie que celle sur laquelle porte le contrat ne sera pas admissible à cette exclusion.

La disposition A du sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de l'article 2 s'applique à toute opération réglée au moyen de la livraison de la monnaie sur laquelle porte le contrat dans un délai de 2 jours ouvrables, soit le délai de règlement maximal standard du secteur pour une opération sur un contrat de change au comptant.

La disposition B du sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de l'article 2 prévoit une période de règlement plus longue si l'opération de change est conclue simultanément avec une opération reliée sur un titre. Cette exclusion tient compte du fait que la période de règlement de certaines opérations sur titres peut être de 3 jours ou plus. La disposition s'applique uniquement si l'opération sur titres et l'opération de change sont reliées, c'est-à-dire que la monnaie à laquelle se rapporte l'opération de change a servi à régler l'acquisition du titre.

Pour que l'exclusion prévue au paragraphe *c* de l'article 2 s'applique à un contrat d'achat ou de vente d'une monnaie qui prévoit de multiples échanges de flux de trésorerie, ceux-ci doivent avoir lieu dans les délais prévus au sous-paragraphe *i* de ce paragraphe.

#### Règlement au moyen de la livraison sauf lorsque celle-ci est impossible ou déraisonnable sur le plan commercial (sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de l'article 2)

Le sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de l'article 2 prévoit qu'un contrat ne peut permettre le règlement dans une monnaie autre que celle qui y est prévue sauf lorsque la livraison est rendue impossible ou déraisonnable sur le plan commercial en raison d'événements raisonnablement indépendants de la volonté des contreparties.

Le règlement au moyen de la livraison de la monnaie prévue dans le contrat suppose la livraison de la monnaie originale faisant l'objet du contrat, et non la livraison d'une somme équivalente dans une monnaie différente. Ainsi, si le contrat prévoit la livraison de yens japonais, cette monnaie doit être livrée afin que l'exclusion s'applique. Selon nous, la livraison s'entend de la livraison réelle de la monnaie originale faisant l'objet du contrat en numéraire ou au moyen d'un transfert électronique de fonds. Si le règlement s'effectue au moyen de la livraison d'une autre monnaie ou d'une note dans le compte sans transfert réel de monnaie, il n'y a pas règlement au moyen de la livraison et l'exclusion prévue au paragraphe *c* de l'article 2 ne s'applique pas.

Nous considérons que les événements raisonnablement indépendants de la volonté des contreparties ont notamment pour caractéristique de ne pouvoir être anticipés, évités ou corrigés. Un exemple d'événement qui rendrait déraisonnable sur le plan commercial toute livraison serait l'imposition, par le gouvernement d'un territoire étranger, de contrôles sur les capitaux qui restreignent la circulation de la monnaie à livrer. Une variation de la valeur marchande de la monnaie ne rend pas en soi la livraison déraisonnable sur le plan commercial.

Critère de l'intention (sous-paragraphe *ii* du paragraphe *c* de l'article 2)

En vertu du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *c* de l'article 2 exclut le contrat d'achat ou de vente d'une devise qui doit être réglé par la livraison de la monnaie sur laquelle porte le contrat. On peut présumer de l'intention de régler au moyen de la livraison en se fondant sur les modalités du contrat ainsi que sur les circonstances et les faits qui l'entourent.

Selon nous, pour qu'il y ait intention de livrer, le contrat doit obliger les contreparties à livrer la monnaie ou à en prendre livraison et non pas prévoir uniquement une option de livrer ou de prendre livraison. Toute convention ou entente entre les parties, notamment une convention parallèle, des modalités de compte type ou des procédures opérationnelles qui permettent le règlement dans une monnaie autre que celle sur laquelle porte le contrat ou à une date tombant après celle précisée au sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de l'article 2 indique que les parties n'ont pas l'intention de régler l'opération au moyen de la livraison de la monnaie visée dans les délais prévus.

En règle générale, nous estimons que certaines dispositions, notamment les dispositions standards du secteur, qui peuvent donner lieu à des opérations dont le règlement ne se fait pas par livraison physique, ne sont pas nécessairement incompatibles avec l'intention de livrer. Il faut analyser le contrat dans son intégralité afin de déterminer si les contreparties avaient réellement l'intention de livrer la monnaie qui en fait l'objet. Voici des exemples de clauses qui pourraient satisfaire le critère de l'intention prévu au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *c* de l'article 2 :

- les clauses de compensation permettant à 2 contreparties qui sont parties à des contrats multiples qui prévoient la livraison d'une monnaie pour compenser des obligations de sens inverse, pour autant que les contreparties aient eu l'intention, au moment de la conclusion du contrat, d'effectuer le règlement au moyen d'une livraison et que le règlement compensé soit fait physiquement dans la monnaie prévue au contrat;
- les clauses en vertu desquelles le règlement en espèces découle de l'application d'un droit de résiliation en cas de non-respect des modalités du contrat.

Bien que ces types de clauses permettent d'effectuer le règlement par d'autres moyens que la livraison de la monnaie visée, elles sont incluses dans le contrat pour des raisons d'ordre pratique et d'efficience.

Outre le contrat lui-même, le comportement des contreparties peut être un indice de leur intention. Si le comportement d'une contrepartie indique qu'elle n'entend pas effectuer le règlement au moyen d'une livraison, le contrat ne sera pas admissible à l'exclusion prévue au paragraphe *c* de l'article 2. Ce sera notamment le cas si le comportement des contreparties permet de conclure qu'elles entendent invoquer les clauses relatives à l'inexécution ou à l'inexécutabilité du contrat pour obtenir un résultat financier qui est un règlement par un autre moyen que la livraison de la monnaie visée ou qui s'y apparente. De même, un contrat ne sera pas admissible à l'exclusion lorsqu'il est possible de déduire du comportement des contreparties qu'elles ont l'intention de conclure des conventions accessoires ou modificatives qui, avec le contrat original, ont un résultat financier qui est un règlement par un autre moyen que la livraison de la monnaie visée ou qui s'y apparente.

Reconduction (sous-paragraphe *iii* du paragraphe *c* de l'article 2)

Le sous-paragraphe *iii* du paragraphe *c* de l'article 2 prévoit que, pour être admissible à l'exclusion prévue au paragraphe *c* de l'article 2, un contrat de change ne peut être

reconduit. Ainsi, la livraison physique de la monnaie visée doit avoir lieu dans les délais prévus au sous-paragraphe *i* de ce paragraphe. Selon l'Autorité, le contrat qui ne prévoit pas de date de règlement fixe ou qui autorise par ailleurs le règlement à une date tombant après les délais prévus à ce sous-paragraphe pourrait permettre sa reconduction. De même, aucune modalité ou pratique permettant de repousser la date de règlement du contrat en le résiliant et en en concluant simultanément un nouveau sans livraison de la monnaie visée ne serait admissible à l'exclusion prévue au paragraphe *c* de l'article 2.

L'Autorité n'a pas l'intention que l'exclusion prévue au paragraphe *c* de l'article 2 s'applique aux contrats conclus par l'intermédiaire de plateformes qui facilitent les placements ou la spéculation en fonction de la valeur relative des monnaies. Ces plateformes ne prévoient généralement pas la livraison physique de la monnaie sur laquelle porte le contrat mais dénouent les positions en créditant les comptes clients détenus par les personnes qui les exploitent, souvent au moyen d'une monnaie standard.

#### **Paragraphe *d* de l'article 2 – Marchandises**

Le paragraphe *d* de l'article 2 du règlement exclut le contrat portant sur la livraison d'une marchandise de l'application du [Règlement 9194/507/102 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés \(chapitre I 14.01, r. 1.1\)](#) [la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients](#) s'il respecte les critères prévus aux sous-paragraphe *i* et *ii* de ce paragraphe.

##### Marchandise

L'exclusion prévue au paragraphe *d* de l'article 2 ne vaut que pour les opérations commerciales portant sur des biens qui peuvent être livrés soit sous forme physique soit par la livraison de l'instrument attestant la propriété de la marchandise. Nous sommes d'avis que les marchandises comprennent des biens tels que les produits agricoles, les produits forestiers, les produits marins, les minéraux, les métaux, les hydrocarbures, les pierres précieuses ou autres gemmes, l'électricité, le pétrole et le gaz naturel (les sous-produits et les raffinés en découlant) ainsi que l'eau. Par ailleurs, nous considérons certaines marchandises intangibles, notamment les crédits de carbone et les quotas d'émission, comme des marchandises. En revanche, cette exclusion ne s'appliquera pas aux instruments financiers, tels que les monnaies, les taux d'intérêt, les valeurs mobilières et les indices.

##### Critère de l'intention (sous-paragraphe *i* du paragraphe *d* de l'article 2)

Le sous-paragraphe *i* du paragraphe *d* de l'article 2 du règlement prévoit que les contreparties doivent *avoir l'intention* de régler le contrat au moyen de la livraison de la marchandise. On peut présumer de l'intention en se fondant sur les modalités du contrat visé ainsi que sur les circonstances et les faits qui l'entourent.

Selon nous, pour qu'il y ait intention de livrer, le contrat doit obliger les contreparties à livrer la marchandise ou à en prendre livraison et non pas prévoir uniquement une option de livrer ou de prendre livraison. Sous réserve des commentaires ci-après sur le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *d* de l'article 2, nous sommes d'avis que tout contrat qui renferme une clause permettant le règlement par un autre moyen que la livraison de la marchandise ou qui inclut ou a pour effet de créer une option permettant le règlement par un autre moyen ne répondrait pas au critère de l'intention et ne serait pas admissible à cette exclusion.

En règle générale, nous estimons que certaines dispositions, notamment les dispositions standards du secteur, qui peuvent donner lieu à une opération dont le règlement ne se fait pas par livraison physique, ne sont pas nécessairement incompatibles avec l'intention de livrer. Il faut analyser le contrat dans son intégralité afin de déterminer si les contreparties avaient réellement l'intention de livrer la marchandise. Voici des exemples de clauses qui pourraient satisfaire le critère de l'intention prévu au sous-paragraphe *i* du paragraphe *d* de l'article 2 :

- les options permettant de modifier le volume ou la quantité de la marchandise devant être livrée, le délai ou le mode de livraison;

- les clauses de compensation permettant à deux contreparties qui sont parties à des contrats multiples qui prévoient la livraison d'une marchandise pour compenser des obligations de sens inverse, pour autant que les contreparties aient eu l'intention, au moment de la conclusion du contrat, de régler chaque contrat au moyen d'une livraison;
- les options permettant à la contrepartie qui doit accepter la livraison d'une marchandise de céder cette obligation à un tiers;
- les clauses en vertu desquelles le règlement en espèces découle de l'application d'un droit de résiliation en cas de non-respect des modalités du contrat ou d'inexécution de celui-ci.

Bien que ces types de clauses permettent certaines formes de règlement en espèces, elles sont incluses dans le contrat pour des raisons d'ordre pratique et d'efficacité.

Outre le contrat lui-même, le comportement des parties peut être un indice de leur intention. Ainsi, lorsque le comportement des contreparties permet de conclure qu'elles entendent invoquer les clauses relatives à l'inexécution ou à l'inexécutable du contrat pour obtenir un résultat financier qui correspond ou s'apparente au règlement en espèces, le contrat ne sera pas admissible à cette exclusion. Ce sera également le cas s'il est possible de déduire du comportement des contreparties qu'elles ont l'intention de conclure des conventions accessoires ou modificatives qui, avec le contrat original, ont un résultat financier qui correspond ou s'apparente à un règlement en espèces.

Pour évaluer l'intention des contreparties, nous examinerons leur comportement au moment de la signature du contrat et pendant la durée de celui-ci. Nous tiendrons notamment compte de facteurs comme le fait que l'activité d'une contrepartie consiste ou non à produire, livrer ou utiliser la marchandise en question et que les contreparties livrent la marchandise ou en prennent livraison de façon régulière par comparaison avec la fréquence à laquelle elles concluent des contrats dont elle est l'objet.

Il arrive parfois qu'après la conclusion du contrat de livraison de la marchandise, les contreparties concluent une convention mettant fin à leur obligation de la livrer ou d'en prendre livraison (souvent désignée comme une « convention d'annulation »). Ce type de convention prend généralement la forme d'une nouvelle convention négociée de façon distincte que les contreparties ne sont pas tenues de conclure et qui n'est pas prévue par les modalités du contrat initial. Une convention d'annulation ne sera généralement pas considérée comme un « dérivé » pour autant qu'au moment de la conclusion du contrat initial, les contreparties aient eu l'intention de livrer la marchandise.

Règlement au moyen de la livraison sauf lorsque celle-ci est impossible ou déraisonnable sur le plan commercial (sous-paragraphe *ii* du paragraphe *d* de l'article 2)

Le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *d* de l'article 2 prévoit qu'un contrat ne peut permettre de remplacer le règlement au moyen de la livraison par un règlement en espèces, sauf lorsque la livraison physique est rendue impossible ou déraisonnable sur le plan commercial en raison d'un événement qui est raisonnablement indépendant de la volonté des contreparties, des membres du même groupe ou de leurs mandataires. Une variation de la valeur marchande de la marchandise ne rend pas en soi la livraison déraisonnable sur le plan commercial. En règle générale, nous considérons que les événements suivants, par exemple, sont raisonnablement indépendants de la volonté des contreparties :

- les événements auxquels s'appliqueraient les clauses de force majeure typiques;
- les problèmes touchant les systèmes de livraison, comme la non-disponibilité des lignes de transport d'électricité, d'un oléoduc ou d'un gazoduc, si aucune autre méthode de livraison n'est raisonnablement possible;
- les problèmes rencontrés par une contrepartie dans la production de la marchandise qu'elle doit livrer, comme un incendie dans une raffinerie de pétrole ou une

sécheresse empêchant la croissance des cultures, si aucune autre source de provenance de la marchandise n'est raisonnablement disponible.

À notre avis, le règlement en espèces dans ces cas n'empêche pas de respecter le critère de l'intention prévu au sous-paragraphe *i* du paragraphe *d* de l'article 2.

#### **Autres contrats qui ne sont pas considérés comme des dérivés**

Outre les contrats qui sont expressément exclus de l'application de la Loi en vertu de l'article 6 de celle-ci et de l'article 2 du règlement, il existe des contrats qui ne sont pas considérés comme des « dérivés » pour l'application de la législation en valeurs mobilières ou sur les dérivés. Ces contrats ont pour caractéristique commune d'être conclus à des fins de consommation, commerciales ou non lucratives qui n'ont rien à voir avec l'investissement, la spéculation ou la couverture. Ils ont généralement pour objet la cession d'un bien ou la fourniture d'un service. La plupart ne sont pas négociés sur le marché.

Ces contrats comprennent notamment les suivants :

- les contrats conclus à des fins de consommation ou commerciales en vue d'acquérir ou de louer un bien immeuble ou meuble, de fournir des services personnels, de vendre ou de céder des droits, des équipements, des créances ou des stocks ou d'obtenir un emprunt, notamment hypothécaire, comportant un taux d'intérêt variable, un plafond, un blocage de taux d'intérêt ou une option sur taux incorporé;
- les contrats de consommation visant l'acquisition de produits ou de services non financiers à un prix fixe ou plafonné ou comportant un plafond et un plancher;
  - les contrats d'emploi et les conventions de retraite;
  - les cautionnements;
  - les garanties de bonne fin;
  - les contrats commerciaux de vente, de services ou de distribution;
- les contrats visant l'acquisition et la vente d'une entreprise ou un regroupement d'entreprises;
- les contrats représentant une convention de prêt relativement à un regroupement d'actifs en vue de leur titrisation;
- les contrats commerciaux contenant des mécanismes d'indexation du prix d'achat ou des modalités de paiement au titre de l'inflation, par exemple en fonction d'un taux d'intérêt ou d'un indice des prix à la consommation.

## Draft Regulations

Derivatives Act  
(chapter I-14.01, subpars. (2), (3), (7), (9), (11), (12), (26), (27) and (29))

### Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions and concordant regulations

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 175 of the *Derivatives Act* (chapter I-14.01), the following Regulations, the texts of which are published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions;*
- *Regulation to amend Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination.*

Draft of the following policy statement are also published hereunder:

- *Policy Statement to Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions;*
- *Amendments to Policy Statement to Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination (Blackline version).*

## Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **April 19, 2016**, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: (514) 864-6381  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Further information

Further information is available from:

Derek West  
Co-Chairman, CSA Derivatives Committee  
Senior Director, Derivatives Oversight  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4491  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[derek.west@lautorite.qc.ca](mailto:derek.west@lautorite.qc.ca)

**January 21, 2016**





Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## CSA Notice and Request for Comment

*Draft Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions*

*Draft Policy Statement to Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions*

January 21, 2016

### I. Introduction

We, the Canadian Securities Administrators (the **CSA**) are publishing the following for a ninety (90) day comment period, expiring on April 19, 2016:

- Draft *Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Positions and Collateral* (the **Regulation**);
- Draft *Policy Statement to Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Positions and Collateral* (the **Policy Statement**).

Collectively, the Regulation and the Policy Statement will be referred to as the **Proposed Regulation**.

We are issuing this notice to provide interim guidance and solicit comments on the Proposed Regulation.

We would also like to draw your attention to the recent publication of *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* and the upcoming publication of draft *Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* and in particular the scope of application of mandatory clearing requirements. These publications, including the Proposed Regulation, relate to central counterparty clearing. We therefore encourage the public to consider these publications comprehensively.

### II. Background

On January 16, 2014, the CSA OTC Derivatives Committee (the **Committee**) published CSA Notice 91-304 *Proposed Model Provincial Rule on Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Positions and Collateral* (the **Model Rule**). The Committee invited public comments on all aspects of the Model Rule. Twenty-two comment letters

-2-

were received. A list of those who submitted comments, as well as a chart summarizing the comments received and the Committee's responses are attached in Annex A to this Notice. Copies of the comment letters can be found on the CSA members' websites.<sup>1</sup>

The Committee has carefully reviewed the comments received and has made determinations on appropriate revisions to the Model Rule, which has been transformed into the Proposed Regulation for the purpose of adopting a harmonized instrument across Canada.

Following the expiry of the comment period, the Committee will review all comment letters received in respect of the Proposed Regulation to make recommendations on changes at a Committee level.

### **III. Substance and Purpose of the Proposed Regulation**

Canadian and international initiatives promoting the clearing of over-the-counter (OTC) derivative transactions will cause certain market participants, who are not clearing members at a derivatives clearing agency, to clear their OTC derivatives transactions indirectly through market participants that are clearing members or otherwise provide clearing services. The purpose of the Regulation is to ensure that customer clearing is carried out in a manner that protects customer collateral and positions and improves derivatives clearing agencies' resilience to a clearing member default. For a more detailed explanation of customer clearing please see CSA Consultation Paper 91-404 *Derivatives: Segregation and Portability in OTC Derivatives Clearing*.<sup>2</sup>

The Regulation contains requirements for the treatment of customer collateral by clearing intermediaries and derivatives clearing agencies, including requirements relating to the segregation and use of customer collateral. These requirements are intended to ensure that customer collateral is protected, particularly in the case of financial difficulties of a clearing intermediary. The Regulation includes detailed record-keeping, reporting and disclosure requirements intended to ensure that customer collateral and positions are readily identifiable. The Regulation also contains requirements relating to the transfer or porting of customer collateral and positions intended to ensure that, in the event of default or insolvency of a clearing intermediary, customer collateral and positions can be transferred to one or more non-defaulting clearing intermediaries without having to liquidate and re-establish the positions.

### **IV. Summary of the Regulation**

Part 1 of the Regulation sets out relevant definitions, and specifies that the Regulation applies only to trades in derivatives where a customer, regulated clearing agency member or clearing intermediary has a specified nexus to a local jurisdiction.

Part 2 to Part 4 of the Regulation set out requirements applicable to clearing

<sup>1</sup> Available at [www.lautorite.qc.ca/en/previous-consultations-derivatives-pro.html](http://www.lautorite.qc.ca/en/previous-consultations-derivatives-pro.html).

<sup>2</sup> Available at [www.lautorite.qc.ca/en/previous-consultations-derivatives-pro.html](http://www.lautorite.qc.ca/en/previous-consultations-derivatives-pro.html).

-3-

intermediaries with respect to treatment of customer collateral, record keeping and disclosure.

Part 2 of the Regulation sets out the manner in which customer margin and collateral is to be treated by clearing intermediaries. This Part sets out requirements in respect of the collection, holding and maintenance of customer collateral, the identification of excess margin as well as the segregation, use and investment of customer collateral. Part 2 also sets out requirements for a clearing intermediary to be able to provide clearing services to a customer, and for appropriate risk management in respect of those services.

Under Part 3 of the Regulation, clearing intermediaries are required to keep and retain certain records and supporting documentation, and keep adequate and appropriately updated books and records that will facilitate the identification and protection of customer positions and collateral.

Part 4 of the Regulation sets out disclosure requirements for clearing intermediaries as well as reports required to be submitted to the regulator or the securities regulatory authority.

Part 5 to Part 7 of the Regulation are parallel to Part 2 to Part 4 of the Regulation, and set out similar requirements as they apply to regulated clearing agencies.

Part 5 of the Regulation sets out how customer margin and collateral is to be treated by regulated clearing agencies. This Part sets out requirements in respect of the collection, holding and maintenance of customer collateral, the identification of excess margin as well as the segregation, use and investment of customer collateral.

Under Part 6 of the Regulation, regulated clearing agencies are required to keep certain records and supporting documentation as well as keep adequate and appropriately updated books and records that will facilitate the identification and protection of customer positions and collateral.

Part 7 of the Regulation sets out disclosure requirements for regulated clearing agencies as well as reports required to be submitted to the regulator or the securities regulatory authority.

Part 8 of the Regulation sets out the requirements for a regulated clearing agency to facilitate the transfer of customer positions and collateral in the context of a clearing intermediary's default, or at the request of a customer, under certain specified conditions. Part 8 also requires a clearing intermediary to have policies and procedures for transferring of customer positions and collateral, when the clearing intermediary provides clearing services to an indirect intermediary.

Under Part 9 of the Regulation, clearing intermediaries and regulated clearing agencies located in foreign jurisdictions may be exempted from compliance with the Regulation where they meet certain requirements set out in the Regulation, including by complying

with similar legislation in their home jurisdiction.

Part 10 of the Regulation contains provisions authorizing the regulator or the securities regulatory authority, as the case may be, to grant an exemption from any provision of the Regulation.

Part 11 of the Regulation sets out relevant effective dates for the Regulation.

## **V. Changes Reflected in the Proposed Regulation**

### **(a) *Fundamental Changes to Model Rule***

#### **Acceptable Clearing Models**

There are various customer clearing models available in the global OTC derivatives market.<sup>3</sup> The Committee believes that it is important for local customers to have the option to use the model or models that are most suitable for their needs, provided that each model available provides adequate protection for customer positions and collateral. A fundamental comment received during the consultation process was that the Model Rule did not facilitate the operation of certain widely used customer clearing models.<sup>4</sup> In response, the Committee has made significant revisions to the Regulation that make a broader range of clearing models available to local customers. This revised approach has led to revisions throughout the Regulation.

Due to the variety of customer clearing models and legal frameworks supporting these models, the Regulation, as revised, potentially permits a wider range of clearing agencies to offer their customer clearing models in Canada. To enhance customer protection, the approval and oversight process for recognized or exempt clearing agencies will involve a thorough review of the customer safeguards provided by each clearing agency offering customer clearing in a jurisdiction of Canada.

#### **Scope of Application of the Regulation**

The Model Rule was drafted in a broad manner to apply where any participant in the customer clearing chain (i.e., the customer, a clearing intermediary and/or the clearing agency) was located in a jurisdiction of Canada. Comments were received that this application was overly broad. The Regulation has been revised to apply to a clearing intermediary or foreign clearing agency only where it is involved in a transaction with a local customer. The requirements applicable to regulated clearing agencies apply to any regulated clearing agency located in a jurisdiction of Canada for transactions with both local and foreign customers.

---

<sup>3</sup> For example, the futures commission merchant model is available in the U.S. and the principal-to-principal model is available in the EU.

<sup>4</sup> In particular the comments received indicated that the Model Rule was not compatible with the principal-to-principal model.

-5-

**(b) Other changes to the Model Rule****(i) Clearing Intermediaries**

The Model Rule was designed such that only one clearing intermediary was permitted to be involved in a customer cleared transaction. The Committee acknowledges that this approach is not consistent with international market structures. Therefore, the Regulation has been revised to permit the involvement of multiple clearing intermediaries in a transaction. Each clearing intermediary involved in a transaction is therefore subject to the full requirements of the Regulation in order to ensure that no significant additional risk is introduced to the customer clearing chain.

**(ii) Substituted Compliance**

Currently, OTC derivative clearing infrastructure and service providers are largely concentrated outside of Canada. Therefore, it is likely that many local customers' cleared transactions will involve foreign infrastructure or market participants. As a result, the Committee has carefully considered the interaction of the Regulation with other foreign customer clearing regimes that may also impact a transaction involving local market participants or infrastructures. The Committee is proposing substituted compliance in specified circumstances where a foreign entity is involved in a transaction and appropriate foreign laws apply.

**(c) Miscellaneous drafting clarifications**

There are a number of non-substantive drafting changes, including a re-ordering of the Parts to separate requirements applicable to clearing intermediaries from those applicable to regulated clearing agencies.

**VI. Application of local rules for Derivatives: Product Determination**

The Committee intends that Ontario Securities Commission Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination*,<sup>5</sup> Manitoba Securities Commission Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination*,<sup>6</sup> Québec Regulation 91-506 *respecting Derivatives Determination*<sup>7</sup> and the Multilateral Instrument 91-101 *Derivatives: Product Determination*<sup>8</sup> (collectively, the **Product Determination Rules**) will be applicable to the Regulation. Therefore, in all local jurisdictions, transactions that are cleared on behalf of a customer that fall within the scope of the applicable Product Determination Rules would be subject to the Regulation. We note that once the Proposed Regulation is in force, Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination will be amended to apply

<sup>5</sup> Available at [https://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw\\_91-506.htm](https://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_91-506.htm)

<sup>6</sup> Available at <http://docs.mbsecurities.ca/msc/irp/en/item/101711/index.doc>

<sup>7</sup> Available at

[http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=3&file=/I\\_14\\_01/I14\\_01R0\\_1\\_A.HTM](http://www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=3&file=/I_14_01/I14_01R0_1_A.HTM)

<sup>8</sup> Available at <http://www.albertasecurities.com>, <http://www.bcsc.bc.ca>, <http://www.nbsc-cvmbn.ca>, <http://nssc.novascotia.ca> and <http://www.fcaa.gov.sk.ca/Securities%20Division>

-6-

to the Regulation. Accordingly, in Québec, *Regulation to amend Regulation 91-506 respecting Derivative Determination* is published by the *Autorité des marchés financiers* for consultation concurrently with the Proposed Regulation.

## **VII. Anticipated Costs and Benefits**

The Proposed Regulation seeks to ensure that the Canadian market for clearing customer OTC derivatives develops in a safe and efficient manner. It proposes a robust investor protection regime for Canadian clearing customers equivalent to the protections offered in major international markets and should also provide systemic benefits to the Canadian market. There will be compliance costs for clearing service providers that may increase the cost of clearing for market participants. In the Committee's view, the benefits to the Canadian market of implementing the Proposed Regulation significantly outweigh the compliance costs to market participants. The major benefits and costs of the Proposed Regulation are described below.

### ***(a) Benefits***

The two major benefits of the Proposed Regulation are the reduction of systemic risk and the protection of customers and their assets when they indirectly clear OTC derivatives through clearing agencies.

#### ***(i) Mitigation of Systemic Risk***

The G20 has agreed that requiring standardized and sufficiently liquid OTC derivatives transactions to be cleared through central counterparties will result in more effective management of counterparty credit risk. In addition, the clearing of derivatives may also contribute to greater stability of our financial markets and to a reduction in systemic risk. The Proposed Regulation is designed to create a framework for customer clearing that promotes stability of the OTC derivatives market by facilitating, to the greatest extent possible, the porting of customer positions and collateral. Portability of customer positions and related collateral is a key mechanism to ensure that in the event of a clearing intermediary default or insolvency, customer positions are not terminated and customer positions and collateral can be transferred to one or more non-defaulting clearing intermediaries without having to liquidate and re-establish a customer's positions. Portability can mitigate difficulties associated with stressed market conditions such as a market-wide reduction in liquidity and price dislocation, allow customers to maintain continuous clearing access and generally promotes efficient financial markets.

#### ***(ii) Customer Protection***

The Proposed Regulation is aimed at significantly reducing the likelihood that customers will suffer major financial losses in the event of a clearing service provider's insolvency. In general, customer clearing offers risk mitigation benefits to customers. However, if a robust customer protection regime is not in effect, there can be risks in the indirect clearing process, particularly if a clearing intermediary becomes insolvent. The Proposed Regulation provides customer protections that should significantly reduce the likelihood

-7-

of a range of negative potential consequences, that could occur in the event of a clearing intermediary's insolvency, including:

- forced liquidation of positions;
- loss or inaccessibility of collateral;
- loss of hedge positions necessitating re-entry into the market at time of stress to re-establish positions; and
- market uncertainty.

The Proposed Regulation mitigates many of these risks to customers by establishing robust collateral and record keeping requirements. It requires customer positions to be fully collateralized at the regulated clearing agency and obligates the regulated clearing agency and clearing intermediaries to keep records that identify customers and their positions in order to facilitate porting.<sup>9</sup>

***(b) Costs***

Generally, any increased costs resulting from compliance with the Proposed Regulation stem from enhanced collateral protection, record keeping and reporting requirements for customer collateral and positions. Any costs associated with complying with the Proposed Regulation will be borne by clearing intermediaries and regulated clearing agencies and would likely be passed on to customers through higher initial margins and/or higher fees for transactions. There is also a possibility that clearing service providers may be dissuaded from entering or remaining in the Canadian market due to the costs of complying with the Proposed Regulation reducing Canadian customers' options for clearing service providers.

***(i) Establishing Systems***

Clearing intermediaries and regulated clearing agencies will incur up-front costs to develop record-keeping and account structure systems required to comply with the Proposed Regulation. However, once systems are established, the incremental cost of on-going compliance should be less significant.

***(ii) Loss of Potential Revenue for Clearing Intermediaries and Clearing Agencies***

The Regulation places restrictions on the use and investment of customer collateral held by clearing intermediaries and clearing agencies. Customer collateral may only be invested in liquid and low-risk instruments. The Regulation also requires a regulated

---

<sup>9</sup> The level of protection afforded by the Proposed Regulation is dependent on the Proposed Regulation's interaction with other foreign and domestic laws such as bankruptcy and insolvency laws and the *Payment Clearing and Settlement Act* (Canada) as well as provincial and territorial personal property security laws including as they apply to cash collateral.

-8-

clearing agency to collect initial margin from clearing intermediaries for each customer on a gross basis. Gross margin promotes more effective porting of positions which benefits customers. However, this requirement means that less customer collateral will be held at and available for use by clearing intermediaries.<sup>10</sup> These requirements limit the potential revenue that clearing intermediaries and clearing agencies may earn through the use and investment of their customer's collateral.

### *(iii) Market Access Issues*

Currently, OTC derivative clearing infrastructure and service providers are largely concentrated outside of Canada with the main clearing agencies and clearing intermediaries located in the United States and the European Union. Given the small size of the Canadian market there is a risk that the costs of analysing and complying with the Proposed Regulation may result in some market participants choosing not to offer customer clearing in Canada which may limit Canadian customers' access to OTC derivative clearing services. However, as described above, the Committee is proposing substituted compliance for equivalently regulated foreign institutions and this could significantly reduce compliance costs associated with the Proposed Regulation.

### *(c) Conclusion*

Protection of customer positions and collateral is the fundamental principle of the Regulation. It is the Committee's view that the impact of the Proposed Regulation, including anticipated compliance costs for market participants, is proportional to the benefits sought. The Regulation aims to provide a level of protection equal to that offered to customers in other jurisdictions. To achieve a balance of interests, the Proposed Regulation is designed to deliver a high level of protection to customers transacting in OTC derivatives and create a safer environment in the Canadian market for customers to clear OTC derivatives, all while allowing clearing service providers a flexible and competitive market to operate in.

## **VIII. Contents of Annexes**

The following annex forms part of this CSA Notice:

- Annex A – Summary of Comments and List of Commenters.

## **IX. Comments**

In addition to your comments on all aspects of the Regulation, the Committee also seeks specific feedback on the following question:

Should clearing intermediaries be limited to clearing derivatives for local customers with regulated clearing agencies? Please explain what the impact of this limitation would be on your current clearing activities.

---

<sup>10</sup> Clearing intermediaries would still have access to any excess collateral provided by customers.



-9-

Please provide your comments in writing by **April 19, 2016**.

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of the written comments received during the comment period. In addition, all comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), the *Autorité des marchés financiers* at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) and the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Thank you in advance for your comments.

Please address your comments to each of the following:

Alberta Securities Commission  
 Autorité des marchés financiers  
 British Columbia Securities Commission  
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)  
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
 Manitoba Securities Commission  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Nunavut Securities Office  
 Ontario Securities Commission  
 Office of the Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador  
 Office of the Superintendent of Securities, Northwest Territories  
 Office of the Yukon Superintendent of Securities  
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island

Please send your comments **only** to the following addresses. Your comments will be forwarded to the remaining jurisdictions:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Corporate Secretary  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Fax: 514 864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Josée Turcotte  
 Secretary  
 Ontario Securities Commission  
 20 Queen Street West  
 Suite 1900, Box 55  
 Toronto, Ontario M5H 3S8  
 Fax: 416 593-2318  
[comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

### Questions

Please refer your questions to any of:

Derek West  
 Co-Chairman, CSA Derivatives

Kevin Fine  
 Co-Chairman, CSA Derivatives

-10-

Committee  
Senior Director, Derivatives Oversight  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4491  
[derek.west@lautorite.qc.ca](mailto:derek.west@lautorite.qc.ca)

Paula White  
Deputy Director, Compliance and  
Oversight  
Manitoba Securities Commission  
204 945-5195  
[paula.white@gov.mb.ca](mailto:paula.white@gov.mb.ca)

Michael Brady  
Manager, Derivatives  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6561  
[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Wendy Morgan  
Legal Counsel, Securities  
Financial and Consumer Services  
Commission, New Brunswick  
506 643-7202  
[wendy.morgan@fcnb.ca](mailto:wendy.morgan@fcnb.ca)

Committee  
Director, Derivatives Branch  
Ontario Securities Commission  
416 593-8109  
[kgfine@osc.gov.on.ca](mailto:kgfine@osc.gov.on.ca)

Martin McGregor  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 355-2804  
[martin.mcgregor@asc.ca](mailto:martin.mcgregor@asc.ca)

Abel Lazarus  
Senior Securities Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-6859  
[lazaruah@gov.ns.ca](mailto:lazaruah@gov.ns.ca)

## ANNEX A

Summary of comments on *Model Provincial Rule – Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions*

<u>1. Issue/Reference</u>	<u>2. Summary of Comments</u>	<u>3. Response</u>
<b>GENERAL COMMENTS</b>		
<b>Harmonization of rules</b>	A number of commenters emphasized the importance of harmonizing the Canadian derivatives regime with international rules and standards.	The Committee agrees and is committed to implementing harmonized rules consistent with international standards. See also the substituted compliance section below.
	One commenter suggested that provincial rules should be consistent and implementation timelines should be coordinated to avoid regulatory arbitrage.	Change made. The Committee notes that it has now opted to develop a national instrument, given its intention that the substance of the Model Rule be the same across local jurisdictions and that market participants and derivative products receive the same treatment across Canada.
<b>Amendments to personal property security and bankruptcy regimes</b>	A number of commenters emphasized the importance of ensuring that personal property security and insolvency laws work with the Proposed Regulation in order for Canadian participants to remain competitive on a global level.	The Committee is seeking to implement requirements which protect customer collateral, to the extent possible, under existing Canadian federal and provincial legal frameworks. The Committee notes that federal bankruptcy and provincial personal property security legislation are regimes which fall outside of the jurisdiction of the provincial securities regulatory authorities.
<b>Customer protection model</b>	Two commenters explained that the Model Rule is not compatible with the principal to principal model for customer clearing used in the European Union.  One commenter asked which customer protection regime is proposed to be implemented in Canada.	Multiple changes made. The Instrument now facilitates the offering of various models of customer clearing including the principal to principal model.

<b>Type of collateral accepted by a Derivatives Clearing Agency</b>	A number of commenters suggested that the Committee should ensure that clearing agencies accept various types of Canadian collateral and/or increase the maximum amounts of such collateral they accept.	No change. The Committee recognizes the importance of Canadian clearing intermediaries and customers having the ability to utilize a broad range of collateral when posting collateral with a regulated clearing agency. Subject to the requirements and guidance provided in <i>Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements</i> and its policy statement, it is the Committee's view that it should generally not prescribe the types of collateral a regulated clearing agency should accept, nor the limits it should place on that collateral. A request that a regulated clearing agency accept specific forms of collateral should be made by a clearing intermediary to the clearing agency, which would then go through its normal risk management process.
<b>Substituted compliance</b>	One commenter suggested that foreign-based recognized clearing agencies be permitted to comply by way of substituted compliance so as to avoid duplicative and onerous regulation.	The Committee will consider substituted compliance where a regulated clearing agency is subject to equivalent regulation. See Part V, subparagraph (b)(ii) of the Notice for a description of the Committee's substituted compliance proposal.
<b>PART 1: DEFINITIONS</b>		
<b>s. 1 – “clearing intermediary”</b>	Two commenters suggested that the definition of “clearing intermediary” be expanded to include a scenario where there are multiple clearing intermediaries in a chain.  One commenter suggested that financial intermediaries should be permitted to post collateral and meet reporting requirements on behalf of credit unions	Change made. The Instrument permits more than one clearing intermediary to be involved in a customer transaction.  The Instrument does not prohibit clearing intermediaries from posting collateral on behalf of and fulfilling reporting requirements for their customers.
<b>s. 1 – “customer collateral”</b>	One commenter explained that the obligation to segregate variation margin is not possible for clearing agencies under certain customer protection models once the amount has been paid out to the clearing intermediary.	No change. Variation margin provided by a customer to its clearing intermediary is customer collateral and required to be segregated.

<b>s. 1 – “excess margin”</b>	<p>One commenter suggested that the definition of “excess margin” be revised (i) to reflect that collateral is not excess margin until it is delivered to a clearing intermediary or clearing agency, and (ii) to clarify that any collateral delivered by a customer to a clearing agency or clearing intermediary which will be transformed should not be considered excess margin (i.e., it is the transformed collateral that is to be considered excess margin).</p>	<p>Change made. The definition has been revised to indicate that excess margin is customer collateral that has been delivered to a regulated clearing agency or clearing intermediary. Additionally, the CP has been revised to provide guidance clarifying that customer collateral initially delivered may be transformed and once transformed, only the transformed collateral is considered customer collateral and therefore excess margin.</p>
	<p>One commenter suggested that the definition be clarified to ensure that only collateral provided as margin for the customer’s derivatives is included in the definition. Specifically, the commenter was concerned that confusion would arise where a customer provided a security interest in various collateral in accordance with standard customer account documentation (e.g., a security interest in all securities accounts or a security interest in all present and after-acquired property) that was not being used as margin for its derivative transactions.</p> <p>Another commenter suggested that the definition should be expanded to include collateral that is delivered by a customer in excess of the amount required by a clearing agency for operational efficiencies.</p>	<p>Change made. The definition has been revised to specify that excess margin is collateral in respect of a customer’s cleared derivatives that is in excess of the amount of margin required by the regulated clearing agency to clear and settle such derivatives.</p>
<b>s. 1 – “permitted depository”</b>	<p>Two commenters suggested expanding the definition of “permitted depository” to include all entities through which collateral is currently being held by clearing agencies with global operations. Specifically, one commenter suggested expanding the definition to include securities settlement systems. The other commenter suggested that the definition should be broad enough to cover all potential securities intermediaries within an indirect holding system.</p>	<p>Change made. The definition in the Instrument covers various types of entities that are subject to a minimum amount of oversight required to ensure safekeeping of customer collateral including clearing intermediaries in the customer clearing chain that receive customer collateral. Other entities not covered by the definition may be granted an exemption on a case-by-case basis.</p>
<b>s. 1 – “permitted investment”</b>	<p>Two commenters suggested that minimum ratings (e.g., S&amp;P, DBRS, Moody’s) should be added as a requirement for an investment to be permitted and that the corresponding ratings be noted with the records of investment of customer collateral required under s. 23 of the Model Rule.</p>	<p>No change. The Committee has taken a principles based approach to permitted investments that does not rely on prescriptive requirements such as ratings.</p>

PART 2: TREATMENT OF CUSTOMER COLLATERAL		
<b>s. 2 – Collection of initial margin</b>		
<b>General Comments</b>	Two commenters suggested that Canadian market participants should be given the choice to have initial margin requirements calculated in Canadian dollars.	No change. It is the Committee's view that it is not appropriate to include a requirement that could introduce foreign exchange risk. If collateral is only calculated, but not accepted in Canadian dollars, this would not be a useful service because the calculation would not represent the currency required to be delivered.
<b>s. 2(1)</b>	One commenter suggested amending the Model Rule so that initial margin can be collected by either gross or net methods. Another commenter also requested the Model Rule be amended to permit netting of collateral requirements.	No change. There is a greater likelihood that customer positions may be under-margined when collected on a net-basis. However, the Committee has amended the Model Rule to allow excess margin to be used to secure or extend credit to a customer.
<b>s. 2(2)</b>	One commenter suggested that it is not necessary to include a requirement for a clearing intermediary to collect initial margin given that s. 6 of the Model Rule obligates a clearing intermediary to keep sufficient property with a clearing agency.	Change made. The section has been removed from the Instrument.
	One commenter suggested that it be clarified whether a clearing intermediary may use its own property to fund initial margin requirements set by a clearing agency.	No change. There is no prohibition in the Instrument against a clearing intermediary using its own property; however, any property provided must be treated as customer collateral.
<b>s. 3 – Segregation of customer collateral</b>		
<b>s. 3(2)</b>	Two commenters suggested that the Model Rule should allow the option for customers to request that customer collateral be held using the Full Physical Segregation Model.	No change. The Committee is of the view that the Full Physical Segregation Model may be more costly than its alternatives and may not materially improve the degree of protection for customers of a clearing intermediary and therefore, there is no requirement that a clearing agency offer the Full Physical Segregation model. However, a customer may privately contract with a clearing intermediary or regulated clearing agency for Full Physical Segregation.

s. 3(3)	Two commenters requested that the Model Rule not prohibit portfolio margining, and also requested that a mechanism for allowing portfolio margining be included.	No change. The Committee will continue to monitor developments in the market, and may make changes to the Proposed Regulation, as necessary.
<b>s. 4 – Holding of customer collateral</b>		
<b>General Comments</b>	One commenter pointed out that Part 2 of the Model Rule permits commingling of customer collateral from multiple customers by clearing agencies and clearing intermediaries and that this seemed to contradict the requirement for individually segregated accounts to be held at a permitted depository. Additionally, two commenters suggested that the Model Rule should permit commingling of customer collateral.	Change made. Additional guidance has been added to the CP clarifying that customer collateral of multiple customers may be commingled in an omnibus customer account. The Instrument requires that the clearing intermediaries and clearing agencies identify the positions and collateral held for each individual customer within an omnibus customer account. Where a clearing intermediary or clearing agency deposits customer collateral with a permitted depository, the clearing intermediary or clearing agency is responsible for ensuring the permitted depository maintains appropriate books and records to ensure customer collateral can be attributed to each customer.
s. 4(3)	One commenter expressed concern regarding the requirement that all customer collateral be held in a segregated account that clearly identifies the name of each customer or otherwise indicates that the property in the account is customer collateral. The commenter's concern was that this may jeopardize the absolute transfer characterization of cash in such circumstances.	Change made. The Instrument does not require that the name of each customer whose customer collateral is held at a permitted depository be identified on the account, provided that the account is identified as holding customer collateral.
<b>s. 6 – Clearing member maintenance of customer account balance</b>		
s. 6	Three commenters suggested clarifying that clearing agency margin calls are to take place once each day, and that clearing intermediaries will not be required to cure any customer collateral shortfall on a continuous basis.	No change. The clearing intermediary will be required to meet the margin requirements of the clearing agency within the time limits set out by the clearing agency.

<b>s. 8 – Use of customer collateral</b>		
<b>s. 8</b>	One commenter expressed the view that market participants should have the right to contract in respect of excess collateral as they deem appropriate without restriction, and thus that the Model Rule should expressly allow the re-hypothecation of excess margin to the extent it is held by a clearing agency or clearing intermediary.	Change made. The Instrument has been revised to articulate that customer collateral may be bought or sold pursuant to an agreement for resale or repurchase under prescribed conditions.
	One commenter suggested that the Model Rule should expressly allow a clearing intermediary or a clearing agency to offer collateral transformation services to the customer.	Change made. The CP explains that collateral transformation is acceptable and transformed collateral would be considered customer collateral.
	One commenter noted that the CFTC's rules expressly provide for the right to withdraw customer collateral from a customer account to margin, guarantee, secure, transfer, adjust or settle the customer's cleared transactions and requested that the Model Rule make this point distinctly.	Change made. The language in the Instrument expressly grants this right.
	One commenter noted that margin held at the clearing intermediary level should be permitted to secure other obligations of the customer to the clearing intermediary.	Change made. Excess margin held by a clearing intermediary may be used to secure or extend credit to the customer.
<b>s. 9 – Investment of customer collateral</b>		
<b>s. 9(1)</b>	One commenter suggested that customers should be permitted to restrict how customer collateral is invested.	No change. The Instrument restricts investment of customer collateral to conservative investments (determined using a principles-based approach) and it is the Committee's view that further restrictions should be a private contractual matter between customers and clearing intermediaries or clearing agencies.
	One commenter suggested that a requirement to report all losses and gains made on investments of customer collateral be added to the Model Rule.	No change. Section 26 of the Instrument requires that the customer receive a daily report setting out the current value of customer collateral. This report includes any daily changes in the value of invested customer collateral.



s. 9(2)	One commenter expressed concern that a clearing intermediary may be liable for the losses that result from collateral that is transferred for the customer.	Change made. The CP clarifies that investment losses relate only to investments made by a regulated clearing agency or clearing intermediary using customer collateral, not to the collateral that is transferred for a customer.
	One commenter suggested that the Model Rule allow any investment losses incurred by a clearing agency to be mutualised and allocated to clearing intermediaries.	Change made. The CP explains that investment losses incurred by a regulated clearing agency may be mutualised and allocated to clearing intermediaries, but not to customers.
<b>s. 10 – Acting as a clearing intermediary</b>		
s. 10	One commenter suggested that a clearing agency should not be required to approve the clearing intermediary's customers. Instead, a clearing agency should be allowed to request information about customers and to refuse access to clearing services to a customer of a clearing intermediary.	Change made. A regulated clearing agency is no longer required to approve indirect intermediaries and customers.
<b>s. 13 – Same</b>		
s. 13	Two commenters requested clarification on what is meant by "prudentially regulated" and "appropriate regulatory authority".	Change made. The CP clarifies that, in Canada, prudential regulation of federally regulated financial institutions is undertaken by the Office of the Superintendent of Financial Institutions. Other regulators that perform prudential oversight include the Investment Industry Regulatory Organization of Canada and certain provincial prudential market regulators, such as the Autorité des marchés financiers in Québec or other local securities regulatory authorities. An appropriate foreign regulatory authority would be one that applies comparable regulatory standards to those applied to Canadian entities.

<b>PART 3: RECORD-KEEPING</b>		
<b>s.16 – Retention of records</b>		
<b>s.16</b>	One commenter requested that this requirement not apply to clearing agencies that are exempt from recognition under s. 147 of the <i>Securities Act</i> (Ontario).	No change. Retention of records is a requirement for all regulated clearing agencies and clearing intermediaries falling within the scope of the Instrument. However, substituted compliance may be available. See the substituted compliance section above.
<b>s. 17 – Books and records</b>		
<b>s. 17(4)</b>	One commenter suggested removing the word “market” from “market value” to provide for a wider range of alternatives when calculating customer collateral held.	Change made. The word “market” has been removed to ensure that other accepted types of valuation methodologies can be utilized, where appropriate.
<b>s. 20 – Separate records – derivatives clearing agency</b>		
<b>s. 20</b>	One commenter suggested that the Model Rule should require clearing agencies to keep records of the positions and property of each customer only where the customer is a direct customer of a clearing intermediary, and therefore, identifiable to the clearing agency. The commenter also suggested that the Model Rule should allow clearing agencies to keep records of the positions and property of each clearing intermediary's customers at an aggregate level per clearing intermediary.	No change. Without records for customers clearing through clearing intermediaries, portability would be impeded.
<b>PART 4: REPORTING AND DISCLOSURE</b>		
<b>General Comments</b>	Two commenters expressed concern over confidentiality and public access to the customer collateral reports.	Reports will be treated as confidential by securities regulatory authorities, subject to applicable provisions of the freedom of information and protection of privacy legislation adopted by each province and territory. However, the Committee may share the reports with self-regulatory organizations or other relevant regulatory authorities.

<b>s. 25 – Disclosure to clearing members and customers</b>		
<b>s. 25(4)</b>	Two commenters expressed concern over the requirement to receive written acknowledgements from customers and one of the commenters suggested to either make the disclosure publicly available or incorporate the disclosure into the legal agreements between the parties.	Change made. The requirement to receive written acknowledgements from customers has been removed.
<b>s. 28 – Customer collateral report</b>		
<b>s. 28(3) and s. 28(4)</b>	One commenter requested that this requirement not apply to clearing agencies that are exempt from recognition under s. 147 of the <i>Securities Act</i> (Ontario). Another commenter suggested that the requirements under these subsections should not apply to foreign-based recognized clearing agencies and instead they should be permitted to comply by way of substituted compliance.	No change. See the substituted compliance section above. The Committee would consider foreign reporting requirements in our substituted compliance analysis. However, the information contained in the reports is necessary in order for the securities regulatory authorities to fulfill their mandates.
<b>s. 28(5)</b>	One commenter requested clarification on whether the reporting requirement applies in respect of (a) each individual derivatives transaction or an aggregate net exposure for all derivatives transactions for a customer, and (b) each individual type of customer collateral or collateral on an aggregate basis, regardless of collateral type. The commenter also suggested that the Model Rule should be revised to include asset type and quantity (in addition to the market value) of customer collateral that is posted by a clearing intermediary to a clearing agency on behalf of a customer.	Change made. The reporting requirement is intended to be applied in respect of aggregate net exposures for all derivatives transactions of each customer. The Instrument requires clearing intermediaries to report the current value, asset type and quantity of the collateral received.
<b>s. 29 – Disclosure of customer collateral investment</b>		
<b>s. 29(1)</b>	One commenter expressed concern over inadvertently requiring a clearing agency to publicly disclose proprietary information such as its investment guidelines and policies.	Change made. Regulated clearing agencies are only required to disclose their investment guidelines and policies directly to the customer and, if applicable, a direct intermediary.
<b>s. 29(2)</b>	One commenter expressed concern over the onerous requirement to receive written acknowledgements from customers and suggested that disclosure be incorporated into the legal agreements between the parties.	Change made. See response to comments on s. 25(4).

s. 29(3)	Two commenters noted that the timing for submitting the required report is not specified.	Change made. Monthly reporting to securities regulatory authorities on customer collateral is required to be delivered within 10 business days of the end of each calendar month.
<b>PART 5: TRANSFER OF POSITIONS</b>		
<b>General Comments</b>	One commenter noted that a clearing agency may not be in a position to ascertain whether or not a customer is in default and suggested that the provisions of this section be revised to reflect the solvency status of the customer's account (i.e., whether or not the collateral value is sufficient to cover the initial margin obligations).	Change made. The Instrument now provides that a regulated clearing agency and a direct intermediary may facilitate porting of a customer's positions and collateral only where the customer's account is not currently in default.
<b>s. 30 - Transfer of customer collateral and positions</b>		
s. 30(1)	One commenter suggested changing the language of the subsection from "transfer of the customer's positions and customer collateral" to "transfer of the customer's positions and customer collateral or its liquidation proceeds".	Change made. The Instrument now permits transfer of the liquidation proceeds of customer collateral.
	One commenter requested clarification on when a clearing intermediary that is to receive transferred customer positions and collateral, or its liquidation proceeds, provides its consent to the transfer (i.e., if consent would be provided pursuant to arrangements made between parties at the outset of the relationship or concurrently with an event of default).	Change made. Additional guidance has been provided in the CP setting out that it is the Committee's view that such consent for transfer should be obtained at the outset of the clearing relationship.
s. 30(3)	One commenter suggested adding a requirement that conditions (a) to (e) be met within a reasonable time that is to be predetermined by a clearing agency.	No change; however, the Committee has provided additional guidance in the CP with respect to the timing for customers and direct intermediaries to provide consent to a transfer.

**List of Commenters:**

1. Atlantic Central
2. Caisse de dépôt et placement du Québec
3. Canadian Investor Protection Fund
4. Canadian Life and Health Insurance Association Inc.
5. Canadian Market Infrastructure Committee
6. Capital Power Corporation
7. Central 1 Credit Union
8. Concentra Financial Services
9. Enbridge Inc.
10. ICE Clear Credit LLC
11. IGM Financial Inc.
12. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
13. Investment Industry Association of Canada
14. LCH.Clearnet Group Limited
15. NB Investment Management Corp.
16. Pension Investment Association of Canada
17. RBC Global Asset Management Inc.
18. SaskEnergy Incorporated
19. Suncor Energy
20. The Canadian Commercial Energy Working Group
21. TMX Group Limited
22. TransCanada Corp.

**REGULATION 94-102 RESPECTING DERIVATIVES: CUSTOMER CLEARING AND PROTECTION OF CUSTOMER COLLATERAL AND POSITIONS**

Derivatives Act  
(chapter I-14.01, s. 175, par. (2), (3), (9), (11), (12), (26), (27) and (29))

**PART 1  
DEFINITIONS, INTERPRETATION AND APPLICATION**

**Definitions and Interpretation**

1. (1) In this Regulation,

“Canadian financial institution” means a Canadian financial institution as defined in Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (chapter V-1.1, r. 21);

“cleared derivative” means a transaction in a derivative that is, directly or indirectly, submitted to and cleared by a clearing agency;

“clearing intermediary” means a direct intermediary or an indirect intermediary;

“customer” means a counterparty to a cleared derivative other than a clearing intermediary or a regulated clearing agency;

“customer collateral” means all cash, securities and other property if either of the following applies:

(a) they are received or held by a clearing intermediary or regulated clearing agency from, for or on behalf of a customer, and are intended to or does margin, guarantee, secure, settle or adjust a cleared derivative of the customer;

(b) they are deposited on behalf of a customer by a clearing intermediary to satisfy the margin requirements of the customer’s cleared derivatives at a regulated clearing agency;

“direct intermediary” means a person that

(a) with respect to a cleared derivative, is a participant of the regulated clearing agency at which the cleared derivative is cleared,

(b) provides clearing services for a customer in respect of a cleared derivative entered into by, for or on behalf of the customer, and

(c) requires, receives or holds collateral from, for or on behalf of the customer in providing clearing services;

“excess margin” means customer collateral in respect of a customer’s cleared derivatives that

(a) is delivered to a regulated clearing agency or clearing intermediary from, for or on behalf of the customer, and

(b) has a value in excess of the amount required by the regulated clearing agency to clear and settle the cleared derivatives of the customer;

“indirect intermediary” means a person that

(a) provides indirect clearing services for a customer in respect of a cleared derivative entered into by, for or on behalf of the customer, and

(b) requires, receives or holds collateral from, for or on behalf of the customer in providing clearing services;

“initial margin” means, in relation to a regulated clearing agency’s margin system that manages credit exposures to its participants, collateral that is required by the regulated clearing agency to cover potential changes in the value of a customer’s cleared derivatives positions over an appropriate close-out period in the event of default;

“local customer” means a customer that, in respect of a local jurisdiction, is either of the following:

- (a) an individual who is resident in the local jurisdiction;
- (b) a person to which one or more of the following applies:
  - (i) it is organized or incorporated under the laws of the local jurisdiction;
  - (ii) its head office is in the local jurisdiction;
  - (iii) its principal place of business is in the local jurisdiction;

“participant” means a person that has entered into an agreement with a regulated clearing agency to access the services of the regulated clearing agency and is bound by the regulated clearing agency’s rules and procedures;

“permitted depository” means a person that is any of the following:

- (a) a Canadian financial institution or Schedule III bank;
- (b) a regulated clearing agency;
- (c) a foreign entity that
  - (i) is incorporated or organized under the laws of a permitted jurisdiction,
  - (ii) is regulated as a banking institution or trust company by the government, or an agency of the government, of a permitted jurisdiction, and
  - (iii) has shareholders’ equity, as reported in its most recent audited financial statements, of not less than the equivalent of \$100,000,000;
- (d) either of the following, but only with respect to customer collateral that it receives from a customer or a clearing intermediary for which it provides clearing services:
  - (i) a registered investment dealer as defined in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10);
  - (ii) a prudentially regulated foreign entity, other than a foreign entity listed in paragraph (c) that is registered, licensed or otherwise permitted to perform the services of a clearing intermediary in accordance with the laws and regulations of a permitted jurisdiction;

“permitted investment” means cash or a highly liquid financial instrument with minimal market and credit risk that is capable of being liquidated rapidly with minimal adverse price effect;

“permitted jurisdiction” means a foreign jurisdiction that is any of the following:

(a) a country where the primary regulator of a Schedule III bank is located, or a political subdivision thereof;

(b) if a customer has provided express written consent to a cleared derivative in a foreign currency, the country of origin of the foreign currency used to denominate the rights and obligations under the cleared derivative entered into by, for or on behalf of the customer, or a political subdivision thereof;

(c) a jurisdiction approved by the regulator or the securities regulatory authority from time to time, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the approval;

“qualifying central counterparty” means an entity to which each of the following applies:

(a) it is licensed to operate as a central counterparty in a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction by a government or regulatory authority;

(b) it is subject to regulation that is generally consistent with the *Principles for market infrastructures* published by the Bank for International Settlements' Committee on Payments and Market Infrastructures and the International Organization of Securities Commissions in April 2012, as amended from time to time;

“regulated clearing agency” means

(a) in British Columbia, Manitoba, Ontario and Saskatchewan, a person recognized or exempted from recognition as a clearing agency in the local jurisdiction,

(b) in Québec, a person recognized or exempted from recognition as a clearing house or as a central securities depository under the Securities Act (chapter V-1.1), and

(c) in Alberta, Newfoundland and Labrador, New Brunswick, the Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon, a person recognized or exempted from recognition as a clearing agency or clearing house pursuant to the securities legislation of any jurisdiction of Canada;

“Schedule III bank” means an authorized foreign bank named in Schedule III of the Bank Act (S.C. 1991, c. 46);

“segregate” means to separately hold or account for customer collateral and customer positions;

“transaction” means any of the following:

(a) entering into a derivative or making a material amendment to, terminating, assigning, selling or otherwise acquiring or disposing of a derivative;

(b) the novation of a derivative, other than a novation with a clearing agency.

(2) In this Regulation, a person is an affiliated entity of another person if one of them controls the other or each of them is controlled by the same person.

(3) In this Regulation, a person (the first party) is considered to control another person (the second party) if any of the following apply:

(a) the first party beneficially owns or directly or indirectly exercises control or direction over securities of the second party carrying votes which, if exercised, would entitle the first party to elect a majority of the directors of the second party, unless the first party holds the voting securities only to secure an obligation;



(b) the second party is a partnership, other than a limited partnership, and the first party holds more than 50% of the interests of the partnership;

(c) the second party is a limited partnership and the general partner of the limited partnership is the first party.

#### **Application**

2. (1) This Regulation applies to all of the following:

(a) a regulated clearing agency located in a local jurisdiction that clears a cleared derivative entered into by, for or on behalf of a customer;

(b) a regulated clearing agency located in a foreign jurisdiction that clears a cleared derivative entered into by, for or on behalf of a local customer, but only in respect of that derivative;

(c) a clearing intermediary that provides clearing services for a cleared derivative entered into by, for or on behalf of a local customer, but only in respect of that derivative.

(2) This Regulation applies to each of the following:

(a) in Manitoba, a derivative as prescribed in Manitoba Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination;

(b) in Ontario, a derivative as prescribed in Ontario Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination;

(c) in Québec, a derivative as specified in Regulation 91-506 respecting derivatives determination (chapter I-14.01, r. 0.1).

(3) In Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, the Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island, Saskatchewan and Yukon, in this Regulation, each reference to a “derivative” is a reference to a specified derivative as defined in Multilateral Instrument 91-101 Derivatives: Product Determination.

## **PART 2**

### **TREATMENT OF CUSTOMER COLLATERAL BY A CLEARING INTERMEDIARY**

#### **Segregation of customer collateral – clearing intermediary**

3. (1) A clearing intermediary must segregate customer collateral from the property of other persons including the property of the clearing intermediary.

(2) A clearing intermediary must segregate the customer collateral of the customer of an indirect intermediary from any property of the indirect intermediary.

#### **Holding of customer collateral – clearing intermediary**

4. A clearing intermediary must hold all customer collateral in one or more accounts at a permitted depository and clearly identify such accounts as holding customer collateral.

#### **Excess margin – clearing intermediary**

5. A clearing intermediary must have rules, policies or procedures in place with respect to identifying and recording, at least once each business day, the value of excess margin that it holds that is attributable to each customer for which the clearing intermediary provides clearing services.

**Use of customer collateral – clearing intermediary**

6. (1) A clearing intermediary must not use or permit the use of customer collateral except in accordance with this section and sections 7 and 8.

(2) A clearing intermediary may use or permit the use of customer collateral of a customer to do either of the following:

(a) margin, guarantee, secure, settle or adjust cleared derivatives of the customer;

(b) with respect to excess margin, secure or extend the credit of the customer.

(3) Other than with respect to excess margin used in accordance with paragraph (2)(b), a clearing intermediary must not impose or permit the imposition of a lien or claim on a customer's positions or customer collateral except to secure a claim resulting from a cleared derivative in favour of any of the following:

(a) the customer;

(b) the regulated clearing agency or clearing intermediary responsible for clearing the cleared derivatives of the customer to which the positions or customer collateral relate.

**Investment of customer collateral – clearing intermediary**

7. (1) A clearing intermediary must not invest customer collateral except in accordance with subsection (2).

(2) Subject to subsection (3), a clearing intermediary may

(a) invest property received as customer collateral in a permitted investment, and

(b) use customer collateral to buy or sell a permitted investment pursuant to an agreement for resale or repurchase if all of the following apply:

(i) the agreement is in writing;

(ii) the term of the agreement is no more than one business day;

(iii) written confirmation specifying the terms of the agreement is delivered to the customer immediately upon entering into the transaction;

(iv) the agreement is not entered into with an affiliated entity of the clearing intermediary.

(3) A loss resulting from an investment of customer collateral by the clearing intermediary must be borne by the clearing intermediary making the investment and not by the customer.

**Use of customer collateral - indirect intermediary default**

8. (1) Except as provided in subsection (2), a clearing intermediary must not apply customer collateral of a customer of an indirect intermediary for which the clearing intermediary provides clearing services to satisfy the obligations of that indirect intermediary.

(2) A clearing intermediary may apply the customer collateral of a customer in full or partial satisfaction of an indirect intermediary's obligations that arise or are accelerated as a consequence of the indirect intermediary's default only to the extent that those obligations are attributable to the cleared derivatives of the customer.

**Acting as a clearing intermediary**

**9.** (1) A person must not provide clearing services for a customer as a clearing intermediary unless the person is one of the following:

(a) prudentially regulated by an appropriate regulatory authority in Canada;

(b) prudentially regulated by an appropriate regulatory authority in a permitted jurisdiction and registered, licensed or otherwise permitted to perform the services of a clearing intermediary in accordance with the laws and regulations of that permitted jurisdiction.

(2) A clearing intermediary must not provide clearing services for a customer unless the clearing services are provided in respect of derivatives that are cleared through

(a) except in Alberta, a regulated clearing agency, and

(b) in Alberta, a regulated clearing agency or a qualifying central counterparty.

**Risk management – clearing intermediary**

**10.** A clearing intermediary that provides or proposes to provide clearing services for an indirect intermediary must have rules, policies or procedures reasonably designed to

(a) identify, monitor and manage material risks arising from the provision of clearing services, and

(b) manage a default of the indirect intermediary.

**Risk management – indirect intermediary**

**11.** (1) An indirect intermediary must have rules, policies or procedures reasonably designed to identify, monitor and manage the material risks arising from the provision of indirect clearing services for a customer.

(2) An indirect intermediary that receives clearing services by a clearing intermediary must provide the clearing intermediary with all information reasonably required to identify, monitor and manage any material risks arising from the provision of indirect clearing services for customers.

**PART 3****RECORD KEEPING BY A CLEARING INTERMEDIARY****Retention of records – clearing intermediary**

**12.** A clearing intermediary must keep the records required under this Part and Part 4, and all supporting documentation, in a readily accessible location for at least 7 years after the date upon which the cleared derivative expires or terminates.

**Books and records – clearing intermediary**

**13.** (1) A clearing intermediary that receives customer collateral must calculate and record all of the following, at least once each business day, in its books and records for each customer:

(a) the amount of customer collateral it requires from, for or on behalf of each customer;

(b) the total amount of customer collateral it requires from, for or on behalf of all customers.

(2) For each indirect intermediary that a clearing intermediary provides clearing services for, the clearing intermediary must calculate and record all of the following, at least once each business day:

(a) the amount of customer collateral it requires from, for or on behalf of each customer of each indirect intermediary;

(b) the total amount of customer collateral it requires from, for or on behalf of all customers of each indirect intermediary.

(3) A clearing intermediary must record all of the following in its books and records for each customer:

(a) each permitted depository at which it holds customer collateral of the customer;

(b) a description of the customer collateral held at each permitted depository;

(c) the current value of any customer collateral received from, for or on behalf of the customer, including, without limitation, all of the following at least once each business day:

(i) any accruals on the customer collateral creditable to the customer;

(ii) any gains or losses in respect of the customer collateral;

(iii) any charges lawfully accruing to the customer;

(iv) any distributions or transfers of the customer collateral.

#### **Books and records – direct intermediary**

**14.** A direct intermediary must record all of the following, at least once each business day, in its books and records for each customer:

(a) the total amount of customer collateral required for the cleared derivatives of the customer by each regulated clearing agency;

(b) the total amount of the customer's excess margin held by the direct intermediary.

#### **Books and records – indirect intermediary**

**15.** An indirect intermediary must record all of the following, at least once each business day, in its books and records for each customer:

(a) the total amount of collateral required for the cleared derivatives of the customer by each clearing intermediary through which the indirect intermediary clears;

(b) the aggregate sum of the amounts in paragraph (a);

(c) the total amount of the customer's excess margin held by the indirect intermediary.

#### **Separate records – direct intermediary**

**16.** A direct intermediary must keep separate books and records that, at any time, enable it to distinguish all of the following in its own accounts and in the accounts held with the regulated clearing agency:

(a) the positions and property of the direct intermediary;

(b) the positions and value of customer collateral held for or on behalf of each of the direct intermediary's customers.

#### **Separate records – indirect intermediary**

**17.** An indirect intermediary must keep separate books and records that, at any time, enable it to distinguish all of the following in its own accounts and in the accounts held with each clearing intermediary through which it provides clearing services:

(a) the positions and property of the indirect intermediary;

(b) the positions and value of customer collateral held for or on behalf of each of the indirect intermediary's customers.

#### **Separate records – multiple clearing intermediaries**

**18.** A clearing intermediary that provides clearing services in respect of a cleared derivative for an indirect intermediary must keep separate books and records that, at any time, enable it and each of its indirect intermediaries to distinguish all of the following in the accounts held with the clearing intermediary:

(a) the positions and property of the indirect intermediary;

(b) the positions and value of customer collateral held for, or on behalf of the indirect intermediary's customers.

#### **Records of investment of customer collateral – clearing intermediary**

**19.** A clearing intermediary that invests customer collateral must keep records of all of the following with respect to each investment of customer collateral:

(a) the date of the investment;

(b) the name of each person through which the investment was made;

(c) a daily market valuation of the investment, any unrealized gain or loss on that investment and related supporting documentation;

(d) a description of each asset or instrument in which the investment was made;

(e) the identity of each permitted depository where each asset, as applicable, or instrument is deposited;

(f) the date on which the investment was liquidated or otherwise disposed of and the realized gain or loss;

(g) the name of each person liquidating or disposing of the investment.

#### **Records of currency conversion – clearing intermediary**

**20.** A clearing intermediary must keep a record of each conversion of customer collateral from one currency to another.

### **PART 4 REPORTING AND DISCLOSURE BY A CLEARING INTERMEDIARY**

#### **Clearing intermediary delivery of disclosure by regulated clearing agency**

**21.** Before receiving the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer, a clearing intermediary must provide the customer, or an indirect intermediary for which it provides clearing services, with all of the following:

(a) the written disclosure provided under section 41 by each regulated clearing agency through which the direct intermediary clears a transaction for the customer or indirect intermediary;

(b) the investment guidelines and policy and any changes to such investment guidelines and policy provided under section 45 by each regulated clearing agency that invests customer collateral attributable to the customer.

#### **Disclosure to customer by clearing intermediary**

**22.** (1) Before receiving the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer, a clearing intermediary must provide written disclosure to the customer describing the treatment of customer collateral not held at a regulated clearing agency, including the impact of relevant bankruptcy and insolvency laws, in the event of a default by the clearing intermediary.

(2) After accepting the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer of, each time there is a change to the treatment of customer collateral not held at a regulated clearing agency, the clearing intermediary must provide written disclosure to the customer, within a reasonable period of time, describing the change.

#### **Disclosure to customer by indirect intermediary**

**23.** (1) Before receiving the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer, an indirect intermediary must provide written disclosure including a description of all of the following to the customer:

(a) the risks associated with receiving clearing services through an indirect intermediary;

(b) the rules, policies or procedures for transferring positions and customer collateral, in the event of the indirect intermediary's default, to another clearing intermediary.

(2) After accepting the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer of, each time there is a change to the rules, policies or procedures referred to in paragraph (1)(b), the indirect intermediary must provide written disclosure to the customer, within a reasonable period of time, describing the change made to the rules, policies or procedures.

#### **Customer information – clearing intermediary**

**24.** (1) A direct intermediary must provide all of the following to a regulated clearing agency:

(a) before submitting to the regulated clearing agency the first cleared derivative for or on behalf of a customer of the direct intermediary, or of an indirect intermediary for which the direct intermediary provides clearing services, information sufficient to identify the customer and the customer's positions and customer collateral;

(b) at least once each business day after providing the information referred to in paragraph (a), information that identifies the customer's positions and customer collateral.

(2) An indirect intermediary must provide all of the following to a clearing intermediary through which it provides clearing services:

(a) before submitting to the clearing intermediary the first cleared derivative for or on behalf of a customer, information sufficient to identify the customer and the customer's positions and customer collateral;

(b) at least once each business day after providing the information referred to in paragraph (a), information that identifies the customer's positions and customer collateral.

#### **Customer collateral report - regulatory**

25. (1) A direct intermediary that receives customer collateral must electronically submit to the regulator or securities regulatory authority, within 10 business days of the end of each calendar month, a completed Form 94-102F1.

(2) An indirect intermediary that receives customer collateral must electronically submit to the regulator or securities regulatory authority, within 10 business days of the end of each calendar month, a completed Form 94-102F2.

#### **Customer collateral report - customer**

26. (1) A clearing intermediary must make available to each customer from, for or on behalf of whom it receives customer collateral, a report, calculated and available on a daily basis, setting out all of the following:

(a) the current value of the cleared derivative positions of the customer;

(b) the current value, asset type and quantity of customer collateral received from, for or on behalf of the customer that is held by the clearing intermediary and the location of each permitted depository at which the customer collateral is held;

(c) the current value of the customer collateral received from, for or on behalf of the customer that is posted with any of the following:

(i) a regulated clearing agency;

(ii) another clearing intermediary.

(2) A clearing intermediary must make available to each indirect intermediary from which it receives customer collateral for or on behalf of a customer, a report, calculated and available on a daily basis, setting out all of the following:

(a) the current value of the cleared derivative positions of the customer;

(b) the current value, asset type and quantity of customer collateral received from the indirect intermediary on behalf of the customer that is held by the clearing intermediary and the location of each permitted depository at which the customer collateral is held;

(c) the current value of the customer collateral received from the indirect intermediary on behalf of the customer that is posted with any of the following:

(i) a regulated clearing agency;

(ii) another clearing intermediary.

#### **Disclosure of investment of customer collateral**

27. (1) Before receiving the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer, a clearing intermediary that invests customer collateral must disclose in writing its investment guidelines and policy directly to the customer, or, if applicable, to the indirect intermediary that is providing clearing services to the customer.

(2) A clearing intermediary that invests customer collateral must promptly disclose in writing any change to its investment guidelines and policy directly to the customer, or, if applicable, to the indirect intermediary that is providing clearing services to the customer.

**PART 5  
TREATMENT OF CUSTOMER COLLATERAL BY A REGULATED CLEARING  
AGENCY**

**Collection of initial margin**

**28.** A regulated clearing agency must collect initial margin for each customer on a gross basis.

**Segregation of customer collateral – regulated clearing agency**

**29.** A regulated clearing agency must segregate customer collateral from the property of other persons including the property of the regulated clearing agency.

**Holding of customer collateral – regulated clearing agency**

**30.** (1) A regulated clearing agency must hold all customer collateral in one or more accounts at a permitted depository and clearly identify such accounts as holding customer collateral.

(2) A regulated clearing agency must hold all customer collateral of each customer separately from all other property of such customer that is not customer collateral.

**Excess margin – regulated clearing agency**

**31.** A regulated clearing agency must have rules, policies or procedures in place with respect to identifying and recording, at least each business day, the value of excess margin that it holds for or on behalf of each customer.

**Use of customer collateral – regulated clearing agency**

**32.** (1) A regulated clearing agency must not use or permit the use of customer collateral except in accordance with this section and sections 33 and 34.

(2) A regulated clearing agency may use or permit the use of customer collateral of a customer to do either of the following:

(a) margin, guarantee, secure, settle or adjust cleared derivatives of the customer;

(b) with respect to excess margin, secure or extend the credit of the customer.

(3) Other than with respect to excess margin used in accordance with paragraph (2)(b), a regulated clearing agency must not impose or permit the imposition of a lien or claim on a customer's positions or customer collateral except to secure a claim resulting from a cleared derivative in favour of any of the following:

(a) the customer;

(b) the regulated clearing agency or a clearing intermediary responsible for clearing the cleared derivatives of the customer to which the positions or customer collateral relate.

**Investment of customer collateral – regulated clearing agency**

**33.** (1) A regulated clearing agency must not invest customer collateral except in accordance with subsection (2).

(2) Subject to subsection (3), a regulated clearing agency may

(a) invest property received as customer collateral in a permitted investment, and



(b) use customer collateral to buy or sell a permitted investment pursuant to an agreement for resale or repurchase to which all of the following apply:

- (i) the agreement is in writing;
- (ii) the term of the agreement is no more than one business day;
- (iii) written confirmation specifying the terms of the agreement is delivered to the customer immediately upon entering into the transaction;
- (iv) the agreement is not entered into with an affiliated entity of the regulated clearing agency.

(3) Any loss resulting from an investment of customer collateral by the regulated clearing agency must be borne by the regulated clearing agency making the investment and not by any customer.

#### **Use of customer collateral - clearing intermediary default**

**34.** (1) Except as otherwise provided in subsection (2), a regulated clearing agency must not apply customer collateral to satisfy the obligations of a clearing intermediary to which the regulated clearing agency provides clearing services.

(2) A regulated clearing agency may apply the customer collateral of a customer in full or partial satisfaction of a clearing intermediary's obligations that arise or are accelerated as a consequence of the clearing intermediary's default only to the extent that those obligations are attributable to the cleared derivatives of the customer.

#### **Risk management – Regulation 24-102 applies**

**35.** Part 3 of Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements (*indicate here the reference*) apply to a regulated clearing agency and, for that purpose, a reference in that regulation to a "recognized clearing agency" is to be read as a reference to a "regulated clearing agency".

### **PART 6 RECORD KEEPING BY A REGULATED CLEARING AGENCY**

#### **Retention of records – regulated clearing agency**

**36.** A regulated clearing agency must keep the records required under this Part and Part 7, and all supporting documentation, in a readily accessible location for at least 7 years after the date upon which the cleared derivative expires or terminates.

#### **Books and records – regulated clearing agency**

**37.** (1) A regulated clearing agency that receives customer collateral must calculate and record all of the following, at least once each business day, in its books and records for each customer:

- (a) the amount of customer collateral it requires from, for or on behalf of each customer;
- (b) the total amount of customer collateral it requires from, for or on behalf of all customers.

(2) A regulated clearing agency must record all of the following in its books and records for each customer:

- (a) each permitted depository at which it holds customer collateral of the customer;

(b) a description of the customer collateral held at each permitted depository;

(c) the current value of any customer collateral received from, for or on behalf of the customer, including, without limitation, all of the following at least once each business day:

(i) any accruals on the customer collateral creditable to the customer;

(ii) any gains or losses in respect of the customer collateral;

(iii) any charges lawfully accruing to the customer;

(iv) any distributions or transfers of the customer collateral.

#### **Separate records – regulated clearing agency**

**38.** A regulated clearing agency must keep separate books and records that, at any time, enable it and each of its direct intermediaries to distinguish all of the following in the accounts held at the regulated clearing agency:

(a) the positions and property held for the account of the direct intermediary;

(b) the positions and value of customer collateral held for or on behalf of the direct intermediary's customers;

(c) the positions and value of customer collateral held for or on behalf of customers of each indirect intermediary for which the direct intermediary provides clearing services.

#### **Records of investment of customer collateral – regulated clearing agency**

**39.** A regulated clearing agency that invests customer collateral must keep records of all of the following with respect to each investment of customer collateral:

(a) the date of the investment;

(b) the name of each person through which the investment was made;

(c) a daily market valuation of the investment, any unrealized gain or loss of the investment and related supporting documentation;

(d) a description of each asset or instrument in which the investment was made;

(e) the identity of each permitted depository where each asset, as applicable, or instrument is deposited;

(f) the date on which the investment was liquidated or otherwise disposed of and the realized gain or loss;

(g) the name of each person liquidating or disposing of the investment.

#### **Records of currency conversion – regulated clearing agency**

**40.** A regulated clearing agency must keep a record of each conversion of customer collateral from one currency to another.

**PART 7**  
**REPORTING AND DISCLOSURE BY A REGULATED CLEARING AGENCY**

**Disclosure to direct intermediaries by regulated clearing agency**

**41.** (1) Before receiving the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer, a regulated clearing agency must provide written disclosure describing all of the following to the direct intermediary through which the derivative is cleared:

(a) the rules, policies or procedures of the regulated clearing agency that govern the segregation and use of customer collateral and the transfer or liquidation of a cleared derivative of a customer in the event of a direct intermediary's default;

(b) the impact of laws, including bankruptcy and insolvency laws, on the customer, its positions and customer collateral in the event of a direct intermediary's default;

(c) the circumstances under which an interest or ownership rights in the customer collateral may be enforced by the regulated clearing agency, direct intermediary or the customer.

(2) After accepting the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer, each time that the regulated clearing agency makes any change to the rules, policies or procedures referred to in paragraph (1)(a), the regulated clearing agency must provide written disclosure to the direct intermediary through which the derivative is cleared, within a reasonable period of time, describing the changes made to the rules, policies or procedures.

**Customer information – regulated clearing agency**

**42.** A regulated clearing agency must have rules, policies or procedures reasonably designed to confirm that the information it receives from a direct intermediary in accordance with subsection 24(1) is complete and received in a timely manner.

**Customer collateral report - regulatory**

**43.** A regulated clearing agency that receives customer collateral must electronically submit to the regulator or securities regulatory authority, within 10 business days of the end of each calendar month, a completed Form 94-102F3.

**Customer collateral report – direct intermediary**

**44.** A regulated clearing agency that receives customer collateral must make available to each of its direct intermediaries a report, calculated and available on a daily basis, setting out all of the following:

(a) the current value of the cleared derivative positions of each customer of the direct intermediary;

(b) the current value, asset type and quantity of customer collateral received from the direct intermediary for or on behalf of each customer of the direct intermediary that is held by the regulated clearing agency;

(c) the total current value of customer collateral received from the direct intermediary that is held at a permitted depository;

(d) the location of each permitted depository at which the customer collateral is held.

**Disclosure of investment of customer collateral**

45. (1) Before receiving the first cleared derivative from, for or on behalf of a customer, a regulated clearing agency that invests customer collateral must disclose in writing its investment guidelines and policy to the direct intermediary through which the derivative is cleared.

(2) A regulated clearing agency that invests customer collateral must promptly disclose in writing any change to its investment guidelines and policy to the direct intermediary through which the derivative is cleared.

**PART 8  
TRANSFER OF POSITIONS****Transfer of customer collateral and positions**

46. (1) Subject to subsection (3), a regulated clearing agency and a defaulting direct intermediary must facilitate a transfer of customer positions and customer collateral or their liquidation proceeds from the defaulting direct intermediary to one or more non-defaulting direct intermediaries.

(2) Subject to subsection (3), a regulated clearing agency and a non-defaulting direct intermediary must facilitate a transfer of the customer's positions and customer collateral from the non-defaulting direct intermediary to one or more non-defaulting direct intermediaries.

(3) Each of a regulated clearing agency and a direct intermediary may facilitate a transfer described in subsection (1) or (2) in respect of a customer only if all of the following apply:

- (a) the customer has requested or consented to the transfer;
- (b) the customer's account is not currently in default;
- (c) the transferred positions will have appropriate margin at the receiving direct intermediary;
- (d) any remaining positions will have appropriate margin at the transferring direct intermediary;
- (e) the receiving direct intermediary has consented to the transfer.

**Transfer from a clearing intermediary**

47. A clearing intermediary that provides clearing services for an indirect intermediary must have rules, policies or procedures in respect of the portability and transfer of customer positions and customer collateral in the event of a default by the clearing intermediary that include a credible mechanism for transferring the positions and customer collateral of the indirect intermediary's customers, upon a default by the indirect intermediary or at the request of the indirect intermediary's customer, to one or more non-defaulting clearing intermediaries.

**PART 9  
SUBSTITUTED COMPLIANCE**

48. (1) A clearing intermediary located in a foreign jurisdiction is deemed to satisfy the Parts and sections of this Regulation listed in Appendix A in respect of a cleared derivative entered into by, for or on behalf of a local customer if

- (a) the cleared derivative is cleared at a regulated clearing agency, and
- (b) the clearing intermediary is all of the following:

(i) registered, licensed or otherwise permitted to perform the services of a clearing intermediary in the jurisdiction where its primary regulator is located;

(ii) in compliance with the requirements of the laws of a foreign jurisdiction as set out in Appendix A.

(2) A regulated clearing agency located in a foreign jurisdiction is deemed to satisfy the Parts and sections of this Regulation listed in Appendix A in respect of a cleared derivative entered into by, for or on behalf of a local customer if the regulated clearing agency is in compliance with all of the following:

(a) the terms and conditions of any recognition or exemption decision made by a securities regulatory authority in respect of the regulated clearing agency;

(b) the requirements of the laws of a foreign jurisdiction as set out in Appendix A.

#### **PART 10 EXEMPTIONS**

**49.** (1) The regulator or the securities regulatory authority may grant an exemption to this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant an exemption.

(3) Except in Alberta and Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions (chapter V-1.1, r. 3) opposite the name of the local jurisdiction.

#### **PART 11 EFFECTIVE DATE**

##### **Effective date**

**50.** This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

**APPENDIX A****PART A  
EQUIVALENT REQUIREMENTS FOR PARTS AND SECTIONS RELATING TO  
CLEARING INTERMEDIARIES**

Further to section 48(1) of this Regulation, a clearing intermediary that satisfies the requirements of section 48(1) is deemed to satisfy the Parts and sections of this Regulation listed in the table below where the clearing intermediary is in compliance with the provisions of the laws of the foreign jurisdiction as set out opposite the Part or section of this Regulation.

Parts and sections of this Regulation applicable to a clearing intermediary	Compliance with foreign customer protection regime required to permit substituted compliance

**PART B  
EQUIVALENT REQUIREMENTS FOR PARTS AND SECTIONS RELATING TO  
REGULATED CLEARING AGENCIES**

Further to section 48(2) of this Regulation, a regulated clearing agency that satisfies the requirements of section 48(2) is deemed to satisfy the Parts and sections of this Regulation listed in the table below where the regulated clearing agency is in compliance with the provisions of the laws of the foreign jurisdiction as set out opposite the Part or section of this Regulation.

Parts and sections of this Regulation applicable to a regulated clearing agency	Compliance with foreign customer protection regime required to permit substituted compliance

**FORM 94-102F1**  
**CUSTOMER COLLATERAL REPORT: DIRECT INTERMEDIARY**

This Form 94-102F1 is to be completed by each direct intermediary in order to comply with its reporting obligations to the local securities regulator under subsection 25(1) of Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (the "Regulation").

Reporting Date	DD/MM/YY
Reporting Period <sup>1</sup>	DD/MM/YY – DD/MM/YY

Reporting direct intermediary Name and LEI <sup>2</sup>
--

Table A is to be completed by each direct intermediary that receives customer collateral from a customer or from an indirect intermediary in accordance with the Regulation. In Section 1, complete a separate line for each customer that has posted customer collateral to the reporting direct intermediary. In Section 2, complete a separate line for each customer of an indirect intermediary for whom the indirect intermediary has posted customer collateral to the reporting direct intermediary. Where a LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal name of the customer.

**Table A**

A.	LEI of customer	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral posted to the direct intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Total value of customer collateral posted to the direct intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Maximum value of customer collateral posted to the direct intermediary during the Reporting Period	Average value of customer collateral posted to the direct intermediary over the Reporting Period
Section 1.	[Any customer that has posted customer collateral to the reporting direct intermediary]				
Section 2.	[Any customer for whom an indirect intermediary has posted customer collateral to				

<sup>1</sup> The Reporting Period is the calendar month preceding the Reporting Date

<sup>2</sup> Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, please provide the complete legal name of the reporting direct intermediary together with the complete address of its head office.

	the reporting direct intermediary]				
	<u>Aggregate total</u>				

Table B is to be completed by each direct intermediary that receives customer collateral from a customer or from a clearing intermediary in accordance with the Regulation. Complete a separate line for each location at which customer collateral is held by or for the reporting direct intermediary. Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the permitted depository.

**Table B**

B.	LEI of permitted depository or reporting direct intermediary	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral held by or for the direct intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Total value of customer collateral held by or for the direct intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Maximum value of customer collateral held by or for the direct intermediary during the Reporting Period	Average value of customer collateral held by or for the direct intermediary over the Reporting Period
1.	[Reporting direct intermediary, if holding customer collateral itself]				
2.	[Any permitted depository holding customer collateral for the reporting direct intermediary]				
	<u>Aggregate total</u>				

Table C is to be completed by each direct intermediary that has deposited customer collateral with a regulated clearing agency in accordance with the Regulation. Complete a separate line for each regulated clearing agency with which the reporting direct intermediary has deposited customer collateral. Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the regulated clearing agency.

**Table C**

C.	LEI of regulated clearing agency	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral	Total value of customer collateral deposited with a	Maximum value of customer collateral deposited with a	Average value of customer collateral



		deposited with a regulated clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	regulated clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	regulated clearing agency during the Reporting Period	deposited with a regulated clearing agency over the Reporting Period
1.	[Any regulated clearing agency with which the reporting direct intermediary has deposited customer collateral]				
<u>Aggregate total:</u>					

**FORM 94-102F2**  
**CUSTOMER COLLATERAL REPORT: INDIRECT INTERMEDIARY**

This Form 94-102F2 is to be completed by each person that acts as an indirect intermediary in order to comply with its reporting obligations to the local securities regulator under subsection 25(2) of Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (the "Regulation").

Reporting Date	DD/MM/YY
Reporting Period <sup>1</sup>	DD/MM/YY – DD/MM/YY

Reporting indirect intermediary
Name and LEI <sup>2</sup>

Table A is to be completed by each indirect intermediary that receives customer collateral from a customer in accordance with the Regulation. Complete a separate line for each customer that has posted customer collateral to the reporting indirect intermediary. Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal name of the customer.

**Table A**

A.	LEI of customer	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral posted to the indirect intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Total value of customer collateral posted to the indirect intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Maximum value of customer collateral posted to the indirect intermediary during the Reporting Period	Average value of customer collateral posted to the indirect intermediary over the Reporting Period
1.	[Any customer that has posted customer collateral to the reporting indirect intermediary]				
<u>Aggregate total</u>					

Table B is to be completed by each indirect intermediary that receives customer collateral from a customer in accordance with the Regulation. Complete a separate line for each location at which customer collateral is held by or for the reporting indirect intermediary. Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the permitted depository.

<sup>1</sup> The Reporting Period is the calendar month preceding the Reporting Date.

<sup>2</sup> Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, please provide the complete legal name of the reporting indirect intermediary together with the complete address of its head office.

**Table B**

B.	LEI of permitted depository or reporting indirect intermediary	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral held by or for the indirect intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Total value of customer collateral held by or for the indirect intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Maximum value of customer collateral held by or for the indirect intermediary during the Reporting Period	Average value of customer collateral held by or for the indirect intermediary over the Reporting Period
1.	[Reporting indirect intermediary, if holding customer collateral itself]				
2.	[Any permitted depository holding customer collateral for the reporting indirect intermediary]				
<u>Aggregate total:</u>					

Table C is to be completed by each indirect intermediary that has posted customer collateral to a direct intermediary in accordance with the Regulation. Complete a separate line for each direct intermediary with which the reporting indirect intermediary has deposited customer collateral. Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the direct intermediary.

**Table C**

C.	LEI of direct intermediary	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral posted to a direct intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Total value of customer collateral posted to a direct intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Maximum value of customer collateral posted to a direct intermediary during the Reporting Period	Average value of customer collateral posted to a direct intermediary over the Reporting Period
1.	[Any direct intermediary with which the reporting indirect intermediary]				

	has posted customer collateral]				
<u>Aggregate total:</u>					

**FORM 94-102F3  
CUSTOMER COLLATERAL REPORT: REGULATED CLEARING AGENCY**

This Form 94-102F3 is to be completed by each regulated clearing agency in order to comply with its reporting obligations to the local securities regulator under section 43 of Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (the "Regulation").

Reporting Date	DD/MM/YY
Reporting Period <sup>1</sup>	DD/MM/YY – DD/MM/YY

Reporting regulated clearing agency Name and LEI <sup>2</sup>
--

Table A is to be completed by each regulated clearing agency that receives customer collateral from a direct intermediary in accordance with the Regulation. Complete a separate line for each direct intermediary that has posted customer collateral with the reporting regulated clearing agency. Where a LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal name of the direct intermediary.

**Table A**

A.	LEI of direct intermediary	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral posted to the regulated clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Total value of customer collateral posted to the regulated clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Maximum value of customer collateral posted to the regulated clearing agency during the Reporting Period	Average value of customer collateral posted to the regulated clearing agency over the Reporting Period
1.	[Any direct intermediary that has posted customer collateral with the reporting regulated clearing agency]				
	<u>Aggregate total:</u>				

Table B is to be completed by each regulated clearing agency that holds customer collateral in accordance with the Regulation. Complete a separate line for each location at which customer collateral is held by or for the reporting regulated clearing agency. Where a LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the permitted depository.

<sup>1</sup> The Reporting Period is the calendar month preceding the Reporting Date.

<sup>2</sup> Where a LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, please provide the complete legal name of the reporting regulated clearing agency together with the complete address of its head office.

Table B

B.	LEI of permitted depository or reporting regulated clearing agency	Customer collateral			
		Total value of non-cash customer collateral held by or for the regulated clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Total value of customer collateral held by or for the regulated clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Maximum value of customer collateral held by or for the regulated clearing agency during the Reporting Period	Average value of customer collateral held by or for the regulated clearing agency over the Reporting Period
1.	[Reporting regulated clearing agency, if holding customer collateral itself]				
2.	[Any permitted depository holding customer collateral for the reporting regulated clearing agency]				
<u>Aggregate total</u>					

**POLICY STATEMENT TO REGULATION 94-102 RESPECTING DERIVATIVES:  
CUSTOMER CLEARING AND PROTECTION OF CUSTOMER COLLATERAL AND  
POSITIONS**

**PART 1  
GENERAL COMMENTS**

**Introduction**

This Policy Statement sets out the views of the Canadian Securities Administrators (the “CSA” or “we”) on various matters relating to *Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (the “Regulation”) and related securities legislation.

Other than this Part, the numbering of Parts, sections, subsections, paragraphs and subparagraphs in this Policy Statement generally corresponds to the numbering in the Regulation. Any general guidance for a Part appears immediately after the Part’s name. Any specific guidance on a section, subsection, paragraph or subparagraph in the Regulation follows any general guidance. If there is no guidance for a Part, section, subsection paragraph or subparagraph, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

Unless otherwise stated, any reference to a Part, section, subsection, paragraph, subparagraph or definition in this Policy Statement is a reference to the corresponding Part, section, subsection, paragraph, subparagraph or definition in the Regulation.

**Definitions and interpretation**

Unless defined in the Regulation, terms used in the Regulation and in this Policy Statement have the meaning given to them in securities legislation including, *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

**Interpretation of terms used in the Regulation and in this Policy Statement**

A number of key terms are used in the Regulation and this Policy Statement, including the terms that follow.

- “Clearing services” refers to acts in furtherance of the clearing of a customer transaction. This includes, among other things: submitting customer transactions and associated collateral to a regulated clearing agency for clearing; monitoring and maintaining collateral requirements from the regulated clearing agency on behalf of a customer, including those for initial and variation margin; monitoring and maintaining excess collateral; recording and monitoring cleared positions, collateral received and valuations of both; and monitoring credit and liquidity limits.

Clearing services also include services provided from one clearing intermediary to another in furtherance of a customer transaction. For example, a direct intermediary would be providing clearing services to an indirect intermediary where it accepts a customer transaction that was originally submitted by a customer to the indirect intermediary and submits it to a regulated clearing agency.

- The term “lien” refers to a creditor’s claim against property to secure repayment of a debt.
- The term “position” refers to the aggregate amount of a derivative cleared by a regulated clearing agency for a customer at a point in time.
- “PFMI Report” means the April 2012 final report entitled *Principles for financial market infrastructures* published by the Bank for International Settlements’ Committee on Payments and Market Infrastructure (formerly the Committee on Payment and Settlement

Systems) and the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, as amended from time to time.

### Interpretation of terms defined in the Regulation

**1.** A “cleared derivative” is submitted to and cleared by a clearing agency, either voluntarily or in accordance with the clearing requirement set out in Proposed *Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives*. The terms “directly” and “indirectly” refer to the chain of clearing intermediaries involved in a transaction. Where a customer interacts directly with a direct intermediary, the transaction would be considered to be directly submitted to and cleared by a clearing agency. Where an indirect intermediary submits a transaction to a direct intermediary for clearing on behalf of a customer, the transaction is considered to be indirectly submitted to the clearing agency.

A direct intermediary is not a customer where it transacts with a clearing agency of which it is a participant. However, a person that acts as a direct intermediary can be a customer when clearing its own proprietary transactions through another direct intermediary of a clearing agency where it is not itself a participant. An indirect intermediary is considered a clearing intermediary rather than a customer in a transaction where it is providing clearing services to a customer. However, a person acting as an indirect intermediary can be a customer to the extent that it is clearing its own proprietary transaction through another clearing intermediary. For certainty, there is always one and only one customer per clearing chain. The customer is the person entering into the transaction on its own behalf and accessing clearing services through one or more clearing intermediaries.

In a clearing chain that involves an indirect intermediary providing clearing services to a person, that person would be considered a customer of each clearing intermediary in the chain as well as of the regulated clearing agency. For example, where a customer submits a transaction to an indirect intermediary, it would be a customer of both the indirect intermediary and the direct intermediary that submits the transaction to the regulated clearing agency, as well as of the regulated clearing agency. If there were multiple indirect intermediaries involved in a transaction, the person would be considered a customer of each of these intermediaries.

We expect that, subject to any available exemption, a clearing intermediary offering clearing services to a customer must register as a derivatives dealer when such requirement is in place. CSA Consultation Paper 91-407 *Derivatives: Registration* (“Consultation Paper 91-407”) outlines the recommended business trigger for determining whether a person is in the business of trading derivatives.<sup>1</sup> These factors include intermediating transactions and providing clearing services to third-parties. Please refer to Consultation Paper 91-407 for further details.

With respect to “customer collateral”, we wish to point out that although a customer may deliver certain collateral to a clearing intermediary, this specific collateral may not be the collateral delivered to the regulated clearing agency to satisfy the customer’s margin requirements at the regulated clearing agency. A clearing intermediary may “upgrade” or “transform” the collateral delivered by the customer pursuant to their agreement. For example, a customer may deliver cash as collateral and, pursuant to their agreement, the clearing intermediary may deliver securities of an equivalent value to the regulated clearing agency. Any collateral, transformed, upgraded or otherwise, delivered to the regulated clearing agency on behalf of a customer would be considered customer collateral. Generally, the original collateral delivered by the customer is no longer considered customer collateral once it has been transformed or upgraded and therefore is no longer subject to the requirements of the Regulation. The transformed or upgraded collateral exchanged for the customer’s original collateral becomes the customer collateral that is subject to the Regulation and must be treated as customer collateral regardless of the number or type of transformations or upgrades it undergoes.

<sup>1</sup> See subsection 6.1(b) of Consultation Paper 91-407.



Paragraph (b) of the definition of “customer collateral” refers to a situation where a clearing intermediary submits its own property to satisfy the obligations of one or more customers to the regulated clearing agency. An example of this would be a direct intermediary providing its own property to meet an inter-day margin call by the regulated clearing agency. Where a clearing intermediary submits its own property on behalf of a customer, this property must be treated as customer collateral.

A “direct intermediary” is a participant of the regulated clearing agency where a customer transaction is submitted for clearing. A direct intermediary is responsible for submitting a customer’s transaction to the regulated clearing agency and has obligations to the regulated clearing agency with respect to the transaction.

An “indirect intermediary” is a person that is not a participant of the regulated clearing agency where a transaction is submitted but that facilitates clearing on behalf of a customer. In order to clear its customer’s transaction, the indirect intermediary would enter into an agreement with a direct intermediary (or another indirect intermediary that would in turn submit the transaction to a direct intermediary) that would submit the transaction to the regulated clearing agency to be cleared. This clearing relationship is often referred to as “indirect customer clearing”. It is possible that a person that is a direct intermediary at one regulated clearing agency could also act as an indirect intermediary in order to access another regulated clearing agency, of which it is not a participant. The classification as a direct intermediary or indirect intermediary is not exclusive. A clearing intermediary can be a direct intermediary for some transactions and an indirect intermediary for others. A person providing services in respect of a cleared derivative would be considered a clearing intermediary for the purposes of the Regulation if it requires, receives or holds collateral from, for or on behalf of a customer. Accordingly, an intermediary that does not receive, hold or transfer collateral from, for or on behalf of a customer would not be subject to the requirements under the Regulation even if it facilitates some limited aspects of the relationship between a clearing intermediary and a customer with respect to cleared derivatives (e.g., organizing orders for derivatives).

The term “initial margin” refers to collateral required by a regulated clearing agency to cover potential future losses resulting from expected changes in the value of a cleared derivative over a pre-determined close-out period with a certain level of confidence.

The term “participant” refers to a clearing intermediary that is a member of a regulated clearing agency.

A “permitted depository” is a person acceptable for holding customer collateral posted with a clearing intermediary or regulated clearing agency. A clearing intermediary that itself meets the requirements of the definition may hold customer collateral directly and is not required to use a third-party permitted depository.

In recognition of the international nature of the derivatives market, paragraph (c) of the definition permits foreign banks or trust companies to act as permitted depositories and hold customer collateral, provided they are regulated as a bank or trust company in a permitted jurisdiction. Subparagraph (d)(ii) of the definition also permits a prudentially regulated foreign entity other than a bank or trust company to act as a permitted depository for customer collateral, provided that it is registered, licensed or otherwise permitted to perform the services of a clearing intermediary in a permitted jurisdiction.

The term “permitted investment” sets out a principles-based approach to determining the types of instruments in which a clearing intermediary or regulated clearing agency may invest customer collateral, in accordance with the provisions of the Regulation. The term is intended to cover an investment in an instrument that is secured by, or is a claim on, high-quality obligors, and which allows for quick liquidation with little, if any, adverse price effect, for the purpose of mitigating market, credit and liquidity risk.

We are of the view that a clearing intermediary or regulated clearing agency that invests customer collateral in accordance with the Regulation should ensure such investment is:

- consistent with its overall risk-management strategy,
- fully disclosed to its customers,
- limited to instruments that are secured by, or are claims on, high-quality obligors, and
- can be liquidated quickly with little, if any, adverse price effect.

We are also of the view that a clearing intermediary or regulated clearing agency should not invest customer collateral in its own securities or those of its affiliated entities. Examples of instruments that would be considered permitted investments by the local securities regulatory authority include each of the following:

- debt securities issued by or guaranteed by the Government of Canada or the government of a province or territory of Canada;
- debt securities that are issued or guaranteed by a municipal corporation in Canada;
- certificates of deposit, that are not securities, issued by a bank listed in Schedule I, II or III to the Bank Act (Canada) (“Bank Act”);
- commercial paper fully guaranteed as to principal and interest by the Government of Canada;
- interests in money market mutual funds.

We are also of the view that foreign investments in high-quality obligors exhibiting the same conservative characteristics as the instruments listed above would also be acceptable.

Paragraph (a) of the definition of “permitted jurisdiction” captures jurisdictions where the primary regulators of foreign banks authorized under the Bank Act to carry on business in Canada, subject to supervision by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (“OSFI”), are located. The following countries and their political subdivisions are included: Belgium, France, Germany, Ireland, Japan, Netherlands, Singapore, Switzerland, United Kingdom (including Scotland) and the United States of America.

For Paragraph (b) of the definition of “permitted jurisdiction,” in the case of the euro, where the currency does not have a single “country of origin”, the provision will be read to include all countries in the euro area<sup>2</sup> and countries using the euro under a monetary agreement with the European Union.<sup>3</sup>

The definition of “qualifying central counterparty” is based on the qualifying central counterparty standard set out in the July 2012 final report entitled *Capital requirements for bank exposures to central counterparties*<sup>4</sup> published by the Basel Committee on Banking Supervision (“BCBS”). The BCBS has further stated<sup>5</sup> that if a regulator of a central counterparty has provided a public statement that the central counterparty has the status of a qualifying central counterparty, then the central counterparty may be considered to be a qualifying central counterparty. We are similarly of the view that a local counterparty may rely on a public statement by a regulator of a central counterparty that the central counterparty is a qualifying central counterparty. The qualifying central counterparty

<sup>2</sup> European Union, Economic and Financial Affairs, *What is the euro area?*, May 18, 2015, online: European Union ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/adoption/euro\\_area/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/euro_area/index_en.htm)).

<sup>3</sup> European Union, Economic and Financial Affairs, *The euro outside the euro area*, April 9, 2014, online: European Union ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/world/outside\\_euro\\_area/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm)).

<sup>4</sup> Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), *Capital requirements for bank exposures to central counterparties*, July 2012, online: Bank for International Settlements (<http://www.bis.org>).

<sup>5</sup> BCBS, *Basel III counterparty credit risk and exposures to central counterparties – Frequently asked questions*, updated December 2012, online: Bank for International Settlements (<http://www.bis.org>).

standard is also discussed in CSA Multilateral Staff Notice 24-311 *Qualifying Central Counterparties*.

While the term “segregate” means to separately hold or account for customer collateral, consistent with the PFMI Report, accounting segregation is acceptable.

### **Application**

2. The Regulation applies to a clearing intermediary or foreign regulated clearing agency that provides clearing services to a local customer, but only in respect of a local customer’s cleared derivatives. For example, a clearing intermediary providing clearing services to a local customer would be subject to the requirements of the Regulation only as they relate to the local customer and the cleared derivatives of the local customer. The Regulation is not applicable to the clearing intermediary when providing clearing services to foreign customers. The Regulation has broader application with respect to a regulated clearing agency located in a local jurisdiction; such a regulated clearing agency is subject to the requirements of the Regulation in respect of the cleared derivatives of all of its customers (whether they are local customers or not).

## **PART 2 TREATMENT OF CUSTOMER COLLATERAL BY A CLEARING INTERMEDIARY**

Part 2 contains requirements for the treatment of customer collateral by a clearing intermediary.

### **Segregation of customer collateral – clearing intermediary**

3. (1) Subsection 3(1) requires a clearing intermediary to segregate customer collateral from its own property, including from collateral advanced for a proprietary position. For example, a direct intermediary’s proprietary positions (i.e., a house account) would be required to be held or accounted for separately from customer positions. Similarly, an indirect intermediary would be required to establish a separate account for its customers with its direct intermediary, so that the indirect intermediary’s proprietary positions are held or accounted for separately from those of its customers. Records maintained by a clearing intermediary must make it clear that customer accounts are for the benefit of customers only.

Recognizing that methods for segregating customer collateral at the clearing intermediary level may differ depending on collateral and entity type, we are of the view that parties should have the benefit of flexibility in their collateral arrangements. However, the principle remains that notwithstanding the legal arrangement under which customer collateral is posted with a clearing intermediary, the clearing intermediary must treat customer collateral posted with it as belonging to customers. For example, in a title transfer collateral arrangement, where the title to the property posted as collateral is transferred to the person collecting the collateral, despite any such transfer of legal title from the customer to a clearing intermediary, such clearing intermediary must treat any property transferred as collateral by or on behalf of a customer and relating to that customer’s cleared derivatives as customer collateral and as the property of that customer.

### **Holding of customer collateral – clearing intermediary**

4. We are of the view that a clearing intermediary that holds customer collateral at a permitted depository in accordance with the Regulation should take reasonable commercial efforts to confirm that the permitted depository:

- qualifies as a permitted depository under the Regulation;
- has appropriate rules, policies and procedures, including robust accounting practices, to help ensure the integrity of the customer collateral and minimize and manage the risks associated with the safekeeping and transfer of the collateral;

- maintains securities in an immobilised or dematerialised form for their transfer by book entry;
- protects customer collateral against custody risk through appropriate rules and procedures consistent with its legal framework;
- employs a robust system that ensures segregation between the permitted depository's own property and the property of its participants and segregation among the property of participants, and where supported by the legal framework, supports operationally the segregation of property belonging to a participant's customers on the participant's books and facilitates the transfer of customer collateral;
- identifies, measures, monitors, and manages its risks from other activities that it may perform;
- facilitates prompt access to customer collateral, when required.

If a clearing intermediary meets the requirements set out in the definition of a permitted depository, it may hold collateral itself and is not required to hold such customer collateral at a third party depository. For example, a Canadian financial institution that acts as a clearing intermediary would be permitted to hold customer cash or securities provided it did so in accordance with the requirements of the Regulation.

The customer collateral of multiple customers may be commingled in an omnibus customer account. However, the record-keeping obligations in the Regulation require the clearing intermediary to identify the positions and collateral held for each individual customer within an omnibus customer account. Where a clearing intermediary deposits customer collateral with a permitted depository, the clearing intermediary is responsible for ensuring the permitted depository maintains appropriate books and records to ensure customer collateral can be attributed to each customer.

#### **Excess margin – clearing intermediary**

5. We would interpret the requirement that a clearing intermediary identify and record the excess margin that it holds as only applying to that excess margin. For example, a direct intermediary would not be required to keep records of the excess margin required from a customer by an indirect intermediary to which it provides clearing services.

#### **Use of customer collateral – clearing intermediary**

6. (2) The use of customer collateral attributable to one customer to satisfy the obligations of another customer is not permitted. Although customer collateral may be held in one omnibus account, such collateral is not available to satisfy customer obligations generally. Therefore, a clearing model that allows recourse to a non-defaulting customer's collateral, including any model that permits fellow customer risk, violates this provision and would not be permitted to be offered to customers. For certainty, fellow customer risk is found in a clearing model that allows the customer collateral of a non-defaulting customer to be used to settle the obligations of a defaulting customer. The pooling of customer collateral held by a clearing intermediary pursuant to applicable bankruptcy and insolvency laws would not be considered a use of customer collateral by the clearing intermediary and is permitted where required by applicable laws.

(3) Subsection 6(3) recognizes that certain clearing arrangements involve the granting of security interests in customer collateral. Should an improper lien be imposed on customer collateral, the clearing intermediary must take all commercially reasonable steps to promptly address the improper lien. However, a lien over excess collateral is not restricted where the lien is imposed to secure or extend credit to the customer.

#### **Investment of customer collateral – clearing intermediary**

7. (3) Although losses in the value of invested customer collateral are not to be allocated to a customer, we are of the view that parties should be free to contract for the

allocation of gains resulting from a clearing intermediary's investment activities in accordance with the Regulation. Subsection 7(3) provides that any loss resulting from a permitted investment of customer collateral must be borne by the investing clearing intermediary and not by a customer. This requirement relates only to investments made by a clearing intermediary using customer collateral, not to collateral provided by a customer. If, for example, a customer provided government bonds as collateral, and those bonds lost market value, the clearing intermediary would not be required to bear those losses. Similarly, where a customer provided collateral to a clearing intermediary and it was transformed into government bonds to be used as customer collateral posted to a regulated clearing agency, the clearing intermediary would not be required to bear any loss in market value of the transformed customer collateral.

#### **Use of customer collateral – indirect intermediary default**

**8.** An example of when a clearing intermediary may apply customer collateral to settle the obligations of a defaulting indirect intermediary is when a customer's default causes the default of the indirect intermediary. In such case, a direct intermediary could use the defaulting customer's collateral to satisfy the indirect intermediary's obligations attributable to the customer's default.

#### **Acting as a clearing intermediary**

**9.** (1) Paragraph 9(1)(a) applies to clearing intermediaries located in Canada. Prudential regulation by an appropriate regulatory authority in Canada should ensure that a clearing intermediary is adequately capitalized and has sufficient liquidity such that it is financially sound and does not present a significant solvency risk to customers. In Canada, prudential regulation of federally regulated financial institutions is undertaken by OSFI. Other regulators that perform prudential oversight include the Investment Industry Regulatory Organization of Canada ("IIROC") and certain provincial prudential market regulators, such as the Autorité des marchés financiers in Québec, or other local securities regulatory authorities when the proposed registration regime for over-the-counter derivatives ("OTC derivatives") is implemented.

Paragraph 9(1)(b) applies to clearing intermediaries located in a foreign jurisdiction. In order to provide clearing services to a local customer, such clearing intermediaries must be registered, licensed or otherwise permitted to perform the services of a clearing intermediary in a permitted jurisdiction and must do so in accordance with the laws and regulations of that permitted jurisdiction. This would include, for example, a Commodity Futures Trading Commission ("CFTC") registered futures commission merchant authorized to provide clearing services for OTC derivatives by the CFTC.

The CSA Derivatives Committee is developing a registration regime that will apply to clearing intermediaries. Once in force, subject to any available exemptions, registration will be required for clearing intermediaries to offer clearing services to local customers.

(2) For greater certainty, pursuant to the application provisions of subsection 2, the requirement for a clearing intermediary to clear all transactions through a regulated clearing agency only applies to transactions with local customers.

#### **Risk management – clearing intermediary**

**10.** Rules, policies and procedures designed to identify, monitor and manage material risks arising from offering clearing services to an indirect intermediary and management of a default by an indirect intermediary should include all of the following:

- following industry standard best practices for understanding an indirect intermediary's: (i) identity and corporate structure, (ii) financial resources (e.g., by establishing credit and liquidity limits), (iii) product knowledge (e.g., by establishing a list of the indirect intermediary's products allowed to be cleared) and (iv) technical infrastructure (e.g., establishing adequate operational capacity and communication links between the indirect intermediary and the clearing intermediary);

- measuring and monitoring the positions of each indirect intermediary including: (i) the daily valuation of the indirect intermediary's positions and cash flow obligations and (ii) market risk resulting from those positions;

- a default management plan which describes the steps followed in the event of an indirect intermediary's default.

#### **Risk management – indirect intermediary**

**11.** Rules, policies and procedures designed to identify, monitor and manage material risks arising from offering indirect clearing services to customers should include all of the following:

- following industry standard best practices for understanding a customer's: (i) identity and corporate structure, (ii) financial resources (e.g., by establishing credit and liquidity limits), (iii) product knowledge (e.g., by establishing a list of the indirect intermediary's products allowed to be cleared) and (iv) technical infrastructure (e.g., establishing adequate operational capacity and communication links between the indirect intermediary and the customer);

- measuring and monitoring the positions of each customer including (i) the daily valuation of the customer's positions and cash flow obligations and (ii) market risk resulting from those positions.

### **PART 3**

#### **RECORD-KEEPING BY A CLEARING INTERMEDIARY**

Part 3 outlines the minimum record-keeping requirements that apply to clearing intermediaries. The effectiveness of the customer protections required under the Regulation is predicated on accurate and thorough record-keeping by clearing intermediaries.

#### **Retention of records – clearing intermediary**

**12.** The records required to be prepared pursuant to this Part and Part 4 must be retained for at least 7 years and in accordance with record-retention practice in Canada and the timing requirements under the limitations acts in each local jurisdiction. Records prepared in relation to a cleared derivative include any customer profiles or other information collected from a customer prior to the date upon which a transaction for the customer is entered into and must be kept for at least 7 years after the date upon which a customer's last cleared derivative expires or terminates.

#### **Books and records – clearing intermediary**

**13.** (3) The description of customer collateral in respect of paragraph 13(3)(b) should include an industry standard security identifier such as a CUSIP or ISIN code or, if an identifier is not available, a plain language description of the collateral.

We are of the view that accurate record-keeping requires, at minimum, daily valuations of customer collateral using industry standard best practice methodologies. With respect to records required to be kept under paragraph 13(3)(c):

- subparagraph (i) refers to any revenue generated by the customer collateral, including, for example, dividend pay-outs relating to securities and coupon payments relating to debt instruments;

- subparagraph (ii) refers to any changes in the value of property forming part of the customer collateral, including, for example, an increase or decrease in the value of a security;

- subparagraph (iii) refers to charges that have accrued, or may accrue, against the customer and have been agreed to between the clearing intermediary and the customer;

such charges may include, for example, transaction or currency exchange charges, or charges relating to the settlement or termination of a cleared derivative.

#### **Separate records – multiple clearing intermediaries**

**18.** Where a clearing intermediary allows a person to act as an indirect intermediary, the clearing intermediary assumes record-keeping obligations relating to the indirect intermediary and its customers. The effect of paragraphs 18(a) and (b) together is to enable the indirect intermediary to easily identify its own positions and property, and the positions and collateral held for, or on behalf, of each customer.

#### **Records of investment of customer collateral – clearing intermediary**

**19.** We are of the view that the requirement in subsection 19(d) would be fulfilled by providing a unique identifier from an industry-accepted identifying standard, such as an ISIN or CUSIP number or, if an identifier is not available, a plain language description of each instrument or asset.

#### **Records of currency conversion – clearing intermediary**

**20.** We are of the view that currency conversion trade records should include, at minimum, all of the following:

- the identity of the customer as represented by its legal entity identifier (“LEI”) or the name or other identifier of the customer where the customer is ineligible for a LEI;
- the date of the currency exchange;
- the amount and original currency of the funds to be exchanged;
- the exchange rate at which the currency exchange is made;
- the amount and new currency resulting from the exchange;
- the name of the institution which made the exchange and/or provided the exchange rate.

### **PART 4 REPORTING AND DISCLOSURE BY A CLEARING INTERMEDIARY**

Part 4 outlines certain disclosure and reporting required to be made by a clearing intermediary to customers, regulated clearing agencies and the local securities regulatory authority. Disclosure required to be provided to customers under this Part is not required on a transaction by transaction basis.

The written disclosure required under sections 21, 22, 23 and 27 is necessary only once upon the opening of each customer account, not prior to each cleared derivative transaction. The disclosure and notice of changes to the disclosure can be provided in electronic form by delivering copies of required materials or providing links to online information. Disclosures can be incorporated into legal agreements between parties. Where there are multiple clearing intermediaries, direct intermediaries and indirect intermediaries may provide disclosure either to a clearing intermediary closer in the transaction chain to the customer or directly to the customer. Written disclosure can be provided in electronic form by delivering copies of required materials or by providing links to online information to the customer or clearing intermediary.

Where clearing intermediaries are already engaged in transactions relating to cleared derivatives with regulated clearing agencies, other clearing intermediaries or customers before the Regulation comes into force, the written disclosure required to be delivered under this Part must be delivered before receiving or submitting the first cleared derivative after the Regulation comes into force.

We acknowledge the confidential nature of the information reported to the local securities regulatory authority, and each local securities regulatory authority will treat it as such, subject to applicable legislation adopted by each province and territory, including any applicable freedom of information and protection of privacy legislation. However, information may be shared with self-regulatory organizations or other relevant regulatory authorities.

#### **Clearing intermediary delivery of disclosure by regulated clearing agency**

**21.** Section 21 requires a clearing intermediary to provide disclosure, including investment guidelines and policies for investing customer collateral, received from a regulated clearing agency pursuant to sections 41 and 45 to its customer. Where there is a chain of clearing intermediaries, the direct intermediary may provide this disclosure to the indirect intermediary, which is then required to provide this disclosure to the customer. Both subsections 41(2) and 45(2) require a regulated clearing agency to disclose any changes to the information previously disclosed. A clearing intermediary is required to promptly send to its customers all of the information related to changes in the disclosure provided by a regulated clearing agency under sections 41 and 45.

#### **Disclosure to customer by clearing intermediary**

**22.** Customer collateral held at the clearing intermediary level may receive different treatment from customer collateral held at the regulated clearing agency in the event of a clearing intermediary's bankruptcy or insolvency. The disclosure required by this provision should provide customers with clear information on the treatment of their collateral in a default situation. For example, there may be situations where customer collateral held in a customer account maintained by a clearing intermediary would be combined with the property of other customers with uncleared derivatives.

The information given in the written disclosure should assist customers in evaluating: (i) the level of protection provided, (ii) the manner in which segregation and the transfer of assets is achieved (including the method for determining the value at which customer positions will be transferred) and (iii) any risks or uncertainties associated with such arrangements. Disclosure helps customers assess the related risks and conduct due diligence when entering into transactions that are cleared at the regulated clearing agency through one or more clearing intermediaries.

Examples of the information that the disclosure should provide include all of the following:

- which bankruptcy and insolvency laws apply and how they may impact the clearing intermediary's ability in relation to its regulated clearing agency, clearing intermediaries and customers, to expeditiously terminate such relationships, transfer customer collateral, and enforce rights in relation to customer collateral;
- the process for recovering or transferring customer collateral should the clearing intermediary default;
- analysis of applicable laws governing clearing intermediaries;
- how the applicable legal framework protects customer collateral and any risks associated with that framework;
- where a customer is required to take proactive steps to protect its collateral, information on what steps a customer can take to do so, e.g., filing financing statements under laws regulating the creation and registration of security interests in personal property such as the *Personal Property Security Act* (Ontario) or such similar legislation in the local jurisdiction;
- the interaction of domestic and foreign laws applicable to customer collateral held by the clearing intermediary.



**Disclosure to customer by indirect intermediary**

23. The indirect intermediary should disclose to a customer any information relating to additional risks to customer positions and customer collateral that arise as a result of the indirect clearing relationship.

**Customer information – clearing intermediary**

24. In order to facilitate a timely transfer of collateral and positions in a default scenario, a regulated clearing agency should have sufficient information to identify each customer of a clearing intermediary, and each customer's positions and customer collateral. This identifying information must be submitted by the direct intermediary to each relevant regulated clearing agency, and must include the LEI, where the customer is eligible to be assigned a LEI in accordance with standards set by the Global Legal Entity Identifier System, or the name or other identifier of the customer.

**Customer collateral report - regulatory**

25. We are of the view that regular reporting on customer collateral deposits and holdings will assist the provincial securities regulatory authorities in monitoring customer collateral arrangements and developing and implementing rules to protect customer assets that are responsive to market practices. To that end, subsections 25(1) and 25(2) set out reporting requirements for direct intermediaries and indirect intermediaries, respectively, regarding customer collateral. A completed Form 94-102F1 or Form 94-102F2, as applicable, will provide the local securities regulatory authority with a snapshot of the value of collateral held by or deposited by each reporting clearing intermediary.

**Customer collateral report – customer**

26. The customer collateral report required under this section could be made available to the customer or indirect intermediary through either direct electronic access available to the customer or indirect intermediary at any time or a daily report sent to the customer or indirect intermediary.

**Disclosure of investment of customer collateral**

27. We are of the view that the requirement to provide disclosure under subsection 27(1) and subsection 27(2) may be satisfied by directing a customer or, if applicable, the indirect intermediary to the disclosure on the clearing intermediary's website.

**PART 5****TREATMENT OF COLLATERAL BY A REGULATED CLEARING AGENCY**

Part 5 contains requirements for the treatment of customer collateral by regulated clearing agencies.

**Collection of initial margin**

28. The requirement that a regulated clearing agency collect initial margin on a gross basis for each customer means that a regulated clearing agency may not, and may not permit its direct intermediaries to offset initial margin positions of different customers against one another. However, the initial margin collected from a customer may be determined by netting across the various cleared derivative positions of that customer. Further, a regulated clearing agency is not prohibited from collecting variation margin for cleared derivatives on a net basis from its direct intermediaries.

Margin requirements are determined by the regulated clearing agency in accordance with its rules, policies and procedures. For further discussion, please see *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* ("Regulation 24-102") for requirements applicable to clearing agency margin calculation.

### Segregation of customer collateral – regulated clearing agency

29. Records maintained by the regulated clearing agency must make it clear that customer accounts are for the benefit of customers only.

We are of the view that parties should have the benefit of flexibility in their collateral arrangements. However, the principle remains that notwithstanding the legal arrangement under which customer collateral is posted with a regulated clearing agency, the regulated clearing agency must treat customer collateral posted with it as belonging to customers. For example, in a title transfer collateral arrangement, where the title to the property posted as collateral is transferred to the person collecting the collateral, despite any such transfer of legal title from the customer (or clearing intermediary on behalf of the customer) to a regulated clearing agency, such regulated clearing agency must treat any property transferred as collateral by or on behalf of a customer and relating to that customer's cleared derivatives, as customer collateral and as the property of that customer.

### Holding of customer collateral – regulated clearing agency

30. (1) A regulated clearing agency is a permitted depository under the Regulation and therefore may hold collateral itself if it offers depository services and is not required to hold customer collateral at a third-party permitted depository. The customer collateral of multiple customers may be commingled in an omnibus customer account. However, the record-keeping obligations in the Regulation require the regulated clearing agency to identify the positions and collateral held for each individual customer within an omnibus customer account.

We are of the view that a regulated clearing agency that holds customer collateral at a third-party permitted depository in accordance with the Regulation should take reasonable commercial efforts to confirm that the permitted depository:

- qualifies as a permitted depository under the Regulation;
- has appropriate rules, policies and procedures, including robust accounting practices, to help ensure the integrity of the customer collateral and minimize and manage the risks associated with the safekeeping and transfer of the collateral;
- maintains securities in an immobilised or dematerialised form for their transfer by book entry;
- protects customer collateral against custody risk through appropriate rules and procedures consistent with its legal framework;
- employs a robust system that ensures segregation between the permitted depository's own property and the property of its participants and segregation among the property of participants, and where supported by the legal framework, supports operationally the segregation of property belonging to a participant's customers on the participant's books and facilitates the transfer of customer collateral;
- identifies, measures, monitors, and manages its risks from other activities that it may perform; and
- facilitates prompt access to customer collateral, when required.

(2) Subsection 30(2) also requires a regulated clearing agency to hold customer collateral relating to cleared derivatives separately from any other type of customer property, including any other property posted by a customer as collateral relating to another position, investment or financial instrument. For example, the customer collateral of a customer may not be commingled with collateral relating to a futures transaction, or any other property or collateral, of the same customer or of any other customer.

**Excess margin – regulated clearing agency**

31. We would interpret the requirement that a regulated clearing agency identify and record the excess margin that it holds as only applying to that excess margin. For example, a regulated clearing agency would not be required to keep records relating to excess margin held by a clearing intermediary.

**Use of customer collateral – regulated clearing agency**

32. (2) Subject to an exception for excess collateral, regulated clearing agencies are only permitted to apply the customer collateral of a customer to the cleared OTC derivatives of that customer. Accordingly, the Regulation prohibits the cross-margining of a customer's OTC derivatives and futures positions. The reasoning for this is that the regulatory framework applicable to futures in certain jurisdictions, including Canada, may make customers more susceptible to shortfalls in the event of a clearing intermediary's insolvency and therefore cross-margining could undermine a customer's ability to port its cleared OTC derivatives positions. However, in some jurisdictions, customer protection requirements applicable to futures are equivalent to those applicable to cleared OTC derivatives; under such regimes cross margining may not represent a material risk to porting a customer's OTC derivatives positions. Therefore, when considering an application for discretionary relief from the prohibition on cross-margining or when making an equivalence determination of a foreign jurisdiction's regulatory requirements for the purpose of substituted compliance, the regulator or securities regulatory authority will take these factors into account.

The use of customer collateral attributable to one customer to satisfy the obligations of another customer is not permitted. Although the customer collateral may be held in one omnibus account, such collateral is not available to satisfy customer obligations generally. Therefore, clearing models which allow recourse to a non-defaulting customer's collateral, including any model that permits fellow customer risk, violates this provision and would not be permitted to be offered to customers. For certainty, fellow customer risk is found in a clearing model that allows the customer collateral of a non-defaulting customer to be used to settle the obligations of a defaulting customer. The pooling of customer collateral held by a regulated clearing agency pursuant to applicable bankruptcy and insolvency laws would not be considered a use of customer collateral by the regulated clearing agency and is permitted where required by applicable laws.

(3) Subsection 32(3) allows a regulated clearing agency to place a lien on customer collateral where the lien arises in connection with the cleared derivative. This exception recognizes that certain clearing arrangements involve the granting of security interests in customer collateral. A regulated clearing agency is prohibited from imposing or permitting improper liens on customer collateral and should an improper lien be placed on customer collateral, the regulated clearing agency must take all commercially reasonable steps to promptly address the improper lien. However, liens over excess collateral are not restricted where the lien is imposed to secure or extend credit to the customer.

**Investment of customer collateral – regulated clearing agency**

33. (3) Although losses in the value of invested customer collateral are not to be allocated to a customer, we are of the view that parties should be free to contract for the allocation of gains resulting from a regulated clearing agency's investment activities in accordance with the Regulation. Subsection 33(3) provides that any loss resulting from a permitted investment of customer collateral must be borne by the investing regulated clearing agency and not by the customer. Where a regulated clearing agency's rules provide for investment loss mutualisation and allocation to clearing intermediaries, this would not violate the requirement.

This requirement relates only to investments made by a regulated clearing agency using customer collateral, not to collateral provided by a customer. If, for example, a customer provided government bonds as collateral, and those bonds lost market value, the regulated clearing agency would not be required to bear those losses. Similarly, where a

customer provided collateral to a regulated clearing agency and it was transformed into government bonds to be used as customer collateral, the regulated clearing agency would not be required to bear any loss in market value of the transformed customer collateral.

#### **Use of customer collateral – clearing intermediary default**

34. An example of when a regulated clearing agency may apply customer collateral to settle the obligations of a defaulting clearing intermediary is when a customer's default is the root cause of the default of the clearing intermediary, whether directly or through the default of an indirect intermediary. In such case, a regulated clearing agency could use the defaulting customer's collateral, including its customer collateral under the Regulation, to satisfy the clearing intermediary's obligations attributable to the customer's default.

#### **Risk management – Regulation 24-102 applies**

35. Once in force, Regulation 24-102 will apply to all regulated clearing agencies providing clearing services to local customers as opposed to only those clearing agencies that are recognized. Therefore, Regulation 24-102 will apply to clearing agencies that are exempt from recognition if they clear customer transactions.

### **PART 6 RECORD-KEEPING BY A REGULATED CLEARING AGENCY**

Part 6 outlines the minimum record-keeping requirements that apply to regulated clearing agencies. The effectiveness of the customer protections required under the Regulation is predicated on accurate and thorough record-keeping by regulated clearing agencies.

#### **Retention of records – regulated clearing agency**

36. The records required to be prepared pursuant to this Part and Part 7 must be retained for at least 7 years and in accordance with record retention practice in Canada and the timing requirements under the limitations acts in each local jurisdiction. Records prepared in relation to a cleared derivative include any customer profiles or other information collected from a customer prior to the date upon which a transaction for the customer is entered into and must be kept for at least 7 years after the date upon which a customer's last cleared derivative expires or terminates.

#### **Books and records – regulated clearing agency**

37. (2) Paragraph 37(2)(b) requires a description of the customer collateral held at each permitted depository. The description should include an industry standard security identifier such as a CUSIP or ISIN code or, if an identifier is not available, a plain language description of the collateral.

We are of the view that accurate record-keeping requires, at minimum, daily valuations of customer collateral using industry standard best practice methodologies. With respect to records required to be kept under paragraph 37(2)(c):

- subparagraph (i) refers to any revenue generated by the customer collateral, including, for example, dividend pay-outs relating to securities and coupon payments relating to debt instruments;
- subparagraph (ii) refers to any changes in the value of property forming part of the customer collateral, including, for example, an increase or decrease in the value of a security;
- subparagraph (iii) refers to charges that have accrued, or may accrue, against the customer and have been agreed to between the regulated clearing agency and the customer; such charges may include, for example, transaction or currency exchange charges or charges relating to the settlement or termination of a cleared derivative.

**Separate records – regulated clearing agency**

38. A regulated clearing agency has record-keeping obligations relating to all customers for which it clears cleared derivatives.

Paragraph (c) ensures that direct and indirect customers receive equal treatment. Direct intermediaries are required to make this information available to indirect intermediaries to which they provide clearing services pursuant to section 18.

**Records of investment of customer collateral – regulated clearing agency**

39. We are of the view that the requirement in paragraph 39(d) would be fulfilled by providing a unique identifier from an industry-accepted identifying standard, such as an ISIN or CUSIP number or, if an identifier is not available, a plain language description of each instrument or asset.

**Records of currency conversion – regulated clearing agency**

40. We are of the view that currency conversion trade records should include, at minimum, all of the following:

- the identity of the customer as represented by its LEI or the name of the customer where the customer is ineligible for a LEI;
- the date of the currency exchange;
- the amount and original currency of the funds to be exchanged;
- the exchange rate at which the currency exchange is made;
- the amount and new currency resulting from the exchange;
- the name of the institution which made the exchange and/or provided the exchange rate.

**PART 7  
REPORTING AND DISCLOSURE BY A REGULATED CLEARING AGENCY**

Part 7 outlines certain disclosure and reporting to be made by a regulated clearing agency to customers, clearing intermediaries and the local securities regulatory authority. Disclosure required to be provided to customers under this Part is not required on a transaction by transaction basis.

The written disclosure required under sections 41 and 45 is necessary only once upon the opening of each customer account, not prior to each cleared derivative transaction. If there are changes to the information contained in the disclosure a customer received, the customer must be promptly informed in writing of such changes. Where there are multiple clearing intermediaries, a direct intermediary may provide disclosure either to a clearing intermediary closer in the transaction chain to the customer or directly to the customer. Written disclosure and notice of changes to such disclosure can be provided in electronic form by delivering copies of required materials or by providing links to online information to the customer or direct intermediary.

Where a regulated clearing agency is already providing clearing services before the Regulation comes into force, the written disclosure required to be delivered in this Part must be delivered before accepting the first cleared derivative after the Regulation comes into force.

We acknowledge the confidential nature of the information that must be reported to the local securities regulatory authority, and each securities regulatory authority will treat it as such, subject to applicable provisions of the legislation adopted by each province and territory including any applicable freedom of information and protection of privacy

legislation. However, information may be shared with self-regulatory organizations or other relevant regulatory authorities.

#### **Disclosure to direct intermediaries by regulated clearing agency**

**41.** (1) The information given in the written disclosure should assist customers in: (i) evaluating the level of protection provided, (ii) the manner in which segregation and the transfer of assets is achieved, including the method for determining the value at which customer positions will be transferred, and (iii) any risks or uncertainties associated with such arrangements. Disclosure helps customers assess the related risks and conduct due diligence when entering into transactions that are cleared through a direct intermediary of the regulated clearing agency.

Examples of the information that the disclosure should provide include:

- which bankruptcy and insolvency laws apply and how they may impact the regulated clearing agency's ability, in relation to its clearing intermediaries and customers, to expeditiously terminate such relationships, transfer customer collateral and enforce rights in relation to customer collateral;
- the process for recovering or transferring customer collateral should the clearing intermediary default;
- analysis of applicable laws governing the regulated clearing agency including whether the regulated clearing agency is described or named under the Payment and Clearing Settlement Act (Canada);
- how the applicable legal framework protects customer collateral and any risks associated with that framework;
- where a customer is required to take proactive steps to protect its collateral, information on what steps a customer can take to do so such as, filing financing statements under laws regulating the creation and registration of security interests in personal property, such as the *Personal Property Security Act* (Ontario) or such other similar legislation in the local jurisdiction;
- the interaction of domestic and foreign laws applicable to customer collateral held by the regulated clearing agency.

(2) The written disclosure required under subsection 41(1), is necessary only upon the opening of each customer account, or upon any change to the rules, policies or procedures of the regulated clearing agency, rather than prior to each cleared derivative transaction.

#### **Customer information – regulated clearing agency**

**42.** In order to facilitate a timely transfer of collateral and positions in a default scenario, a regulated clearing agency should receive complete and timely information from a direct intermediary under subsection 24(1) in order to identify each customer of a clearing intermediary, and the customer's positions and customer collateral.

#### **Customer collateral report - regulatory**

**43.** We are of the view that regular reporting on customer collateral deposits and holdings will assist the provincial securities regulatory authorities in monitoring customer collateral arrangements and developing and implementing rules to protect customer assets that are responsive to market practices. To that end, section 43 sets out reporting requirements for regulated clearing agencies regarding customer collateral. A completed Form 94-102F3 will provide the local securities regulatory authority with a snapshot of the value of collateral held by the regulated clearing agency.

**Customer collateral report – direct intermediary**

44. The customer collateral report required under this section could be made available to a direct intermediary through either direct electronic access available to the direct intermediary at any time or a daily report sent to the direct intermediary.

**Disclosure of investment of customer collateral**

45. We are of the view that the requirements to provide disclosure under subsection 45(1) and subsection 45(2) may be satisfied by directing a customer to the disclosure on the regulated clearing agency's website.

**PART 8  
TRANSFER OF POSITIONS**

Part 8 provides for the transfer of customer collateral and positions from one clearing intermediary to another, either in a default scenario or upon request of the customer. Part 8 also addresses, in part, the following recommendation included in *CSA Consultation Paper 91-404 – Derivatives: Segregation and Portability in OTC Derivatives Clearing*:

“Each CCP shall have rules facilitating the termination of contractual relationships between a clearing member and its customers and the transfer of positions.”

The efficient and complete transfer of customer collateral and related positions is important in both pre-default and post-default scenarios but is particularly critical when a clearing intermediary defaults or is undergoing insolvency proceedings.

**Transfer of customer collateral and positions**

46. (1) We are of the view that operations, policies and procedure of clearing intermediaries and regulated clearing agencies should be structured to ensure, to the greatest extent possible, that a default by a clearing intermediary does not affect the positions and collateral of the defaulting clearing intermediary's customers. Generally, default by a direct intermediary would occur when it does not, or is unable to, meet its obligations at a regulated clearing agency.

To ensure that customer collateral and positions are insulated from a direct intermediary's default, including any winding-up or restructuring proceeding of the defaulting direct intermediary, a regulated clearing agency must be structured, including by having the necessary rules and procedures in place, to effectively and promptly facilitate the transfer of customer collateral and positions to a direct intermediary that (i) is not in default, as that term is defined in the rules and procedures of the relevant regulated clearing agency, and (ii) is not reasonably expected to default on its obligations at a regulated clearing agency as they come due.

We are of the view that customer collateral and positions should be transferred as seamlessly as possible from the perspective of the customer. This means that a customer's positions should be maintained on identical economic terms as governed the position of such customer immediately before the transfer. We are of the view that, in effecting such a transfer, a regulated clearing agency be permitted to operationally close-out and re-book the positions, provided that the ultimate result is that the customer's positions are maintained on identical economic terms as governed immediately before the transfer.

The regulated clearing agency's ability to transfer customer collateral and related positions in a timely manner may depend on such factors as market conditions, sufficiency of information on the individual constituents, and the complexity or size of the customers' portfolio. The regulated clearing agency should therefore structure its arrangements for the transfer of customer collateral and positions in a way that makes it highly likely that they will be effectively transferred to one or more other direct intermediaries, taking into account all relevant circumstances. In order to achieve a high likelihood of transferability,

the regulated clearing agency will need to have the ability to (i) identify positions that belong to customers, (ii) identify and assert the regulated clearing agency's rights to related customer collateral held by or through the regulated clearing agency, (iii) transfer positions and related customer collateral to one or more other direct intermediaries, (iv) identify potential direct intermediaries to accept the positions, (v) disclose relevant information to such direct intermediaries so that they can evaluate the counterparty credit and market risk associated with the customers and positions, respectively, and (vi) facilitate the regulated clearing agency's ability to carry out its default management procedures in an orderly manner. The regulated clearing agency's policies and procedures should provide for the proper handling of customer collateral and related positions of customers of a defaulting direct intermediary.

Although we stress the importance of the transfer of customer collateral and positions in a default scenario, we acknowledge that there may be circumstances where the portability of all or a portion of a customer's position is not possible. Where a regulated clearing agency is not able to transfer positions within a pre-defined transfer period specified in its operating rules, it may take all steps permitted by its rules to actively manage its risks in relation to those positions, including liquidating the customer collateral and positions of the defaulting direct intermediary's customers.

We are of the view that a direct intermediary should also have policies and procedures in place to facilitate the prompt transfer of customer collateral that it holds to one or more direct intermediaries in the event of its own default.

(2) A regulated clearing agency must be structured, including by having the necessary rules and procedures in place, to facilitate the transfer of the customer collateral and positions of a customer from one direct intermediary to another at the request of the customer. This is also known as a "business-as-usual transfer".

A customer should be able to transfer its customer collateral and positions to another direct intermediary in the normal course of business. Subsection 46(2) requires that a regulated clearing agency be structured, including by having the necessary rules and procedures in place, to facilitate the transfer of customer collateral and related positions upon the customer's request to any one or more non-defaulting direct intermediaries, subject to any notice or other contractual requirements.

(3) Where a transfer of customer collateral and positions is facilitated under subsection 46(1) or 46(2), a regulated clearing agency may promptly transfer the customer's positions and related customer collateral, as a single portfolio or in portions, as requested by the customer, to one or more direct intermediaries.

Subsection 46(3) sets out certain pre-conditions for the transfer of customer collateral and positions, in either a default or business-as-usual transfer. The regulated clearing agency must obtain the consent of the customer with respect to the transfer of the customer collateral and positions of the customer to the particular transferee direct intermediary. We are of the view that this consent may be best obtained at the outset of a clearing relationship, and by allowing a customer to identify direct intermediaries to which it consents *a priori* to such a transfer. If there are circumstances where this consent would not be obtained, or where the prior consent would not be followed, those circumstances should be set out in the rules, policies or procedures of the regulated clearing agency.

The regulated clearing agency must also obtain the consent of the receiving direct intermediary as to which positions and customer collateral are to be transferred. We are of the view that the consent of the direct intermediary is also best obtained at the outset of the customer's relationship with the regulated clearing agency. If there are circumstances where the consent of the direct intermediary would not be obtained *a priori* to a transfer, those circumstances should be set out in the rules, policies or procedures of the regulated clearing agency.



**Transfer from a clearing intermediary**

47. We are of the view that customers of a clearing intermediary should benefit from protections and rights under the Regulation, with respect to the transfer of positions and collateral. To that end, in the event of the clearing intermediary's default, the clearing intermediary must be structured to promptly facilitate such a transfer, as a single portfolio or in portions as requested by the customer, to one or more non-defaulting clearing intermediaries.

**PART 9  
SUBSTITUTED COMPLIANCE**

48. (1) Subsection 48(1) contemplates substituted compliance by foreign clearing intermediaries that are regulated under the laws of a foreign jurisdiction that achieve substantially the same objectives as the Regulation. Substituted compliance will only apply to the provisions of the Regulation specified in Appendix A where the clearing intermediary is in compliance with the corresponding laws of the foreign jurisdiction set out next to such provision of the Regulation in Appendix A. The provisions specified for substituted compliance will be determined on a jurisdiction by jurisdiction basis, and will depend on a review of the laws and regulatory framework of the foreign jurisdiction.

(2) Subsection 48(2) contemplates substituted compliance by foreign regulated clearing agencies that are recognized or exempt from recognition by a Canadian securities regulatory authority and are in compliance with the laws of a foreign jurisdiction that achieve substantially the same objectives as the Regulation. Substituted compliance will only apply to the provisions of the Regulation specified in Appendix A where the regulated clearing agency is in compliance with the corresponding laws of the foreign jurisdiction set out next to such provision of the Regulation in Appendix A.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 91-506 RESPECTING  
DERIVATIVE DETERMINATION**

Derivatives Act  
(chapter I-14.01, s. 175, 1<sup>st</sup> par., subpar. (7))

1. Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination (chapter I-14.01, r. 0.1) is amended by inserting, after section 1, the following:

**“Application**

**1.1.** This Regulation applies to Regulation 94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (*indicate here the reference*).

**“Covered derivatives**

**1.2.** This Regulation applies to derivatives that are not traded on an exchange and to derivatives that are traded on a derivatives trading facility.”.

**2.** Section 2 of the Regulation is amended by replacing, in the part preceding paragraph (a), the words “Regulation 91-507 respecting Trade Repositories and Derivatives Data Reporting (chapter I-14.01, r. 1.1)” with the words “This Regulation”.

**3.** This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

## **POLICY STATEMENT TO REGULATION 91-506 RESPECTING DERIVATIVES DETERMINATION**

### **PART 1 GENERAL COMMENTS**

#### **Introduction**

This Policy Statement sets out the views of the *Autorité des marchés financiers* (“Authority” or “we”) on various matters relating to *Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination* ([chapter I-14.01, r. 0.1](#)) (the “Regulation”).

Except for Part 1, the numbering and headings in this Policy Statement correspond to the numbering and headings in the Regulation.

Unless defined in the Regulation or this Policy Statement, terms used in the Regulation and in this Policy Statement have the meaning given to them in the *Derivatives Act* (chapter I-14.01) (the “Act”), *Regulation 14-101 respecting Definitions* (chapter V-1.1, r. 3) and *Regulation 14-501Q respecting Definitions* (chapter V-1.1, r. 4).

In this Policy Statement, the term “contract” is interpreted to mean “contract or instrument”.

The Regulation excludes certain contracts from the application of ~~the Regulation 91-507 respecting Trade Repositories and Derivatives Data Reporting~~ [94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions \(indicate here the reference\)](#). The following exclusions are in addition to those already provided in section 6 of the Act, including an investment contract as defined in the second paragraph of section 1 of the *Securities Act* (chapter V-1.1) or an option or other non-traded derivative whose value is derived from, referenced to or based on the value or market price of a security, granted as compensation or as payment for a good or service.

Section 4 of the Act remains applicable to a hybrid product, i.e. a product with features of both a derivative and a security, in order to determine if the Act applies to that product.

### **PART 2 GUIDANCE**

#### **Covered derivatives**

[1.2.](#) The term “derivative” is defined in section 3 of the Act to include both “standardized” and “over-the-counter” derivatives. Standardized derivatives are derivatives traded on a published market, as provided by section 3 of the Act. Thus, a published market is defined to include an exchange, an alternative trading system or any other derivatives market that constitutes or maintains a system for bringing together buyers and sellers of standardized derivatives. As such, section 1.2 of the Regulation limits the application of *Regulation 94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (indicate here the reference)* to derivatives that are not traded on an exchange; however an exception is made for derivatives trading facilities.

Section 1.2 of the Regulation provides *Regulation 94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* applies to derivatives that are traded on a derivatives trading facility. A derivatives trading facility includes any trading system, facility or platform in which multiple participants have the ability to execute or trade derivative instruments by accepting bids and offers made by multiple participants in the facility or system, and in which multiple third-party buying and selling interests in over-the-counter derivatives have the ability to interact in the system, facility or platform in a

[way that results in a contract.](#)

### Excluded derivatives

#### Paragraph 2(a) – Gaming contracts

Paragraph 2(a) of the Regulation excludes certain domestic and foreign gaming contracts from the application of ~~the Regulation 91-507 respecting Trade Repositories and Derivatives Data Reporting (chapter 1-14.01, r. 1.1)~~[94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions](#). While a gaming contract may come within the definition of “derivative”, it is generally not recognized as being a financial derivative and typically does not pose the same potential risk to the financial system as other derivatives products. In addition, the Authority does not believe that the derivatives regulatory regime will be appropriate for this type of contract. Further, gaming control legislation of Canada (or a jurisdiction of Canada), or equivalent gaming control legislation of a foreign jurisdiction, generally has consumer protection as an objective and is therefore aligned with the objective of securities legislation to provide protection to investors from unfair, improper or fraudulent practices.

With respect to subparagraph 2(a)(ii), a contract that is regulated by gaming control legislation of a foreign jurisdiction would only qualify for this exclusion if: (1) its execution does not violate legislation of Canada or Québec, and (2) it would be considered a gaming contract under domestic legislation. If a contract would be treated as a derivative if entered into in Québec, but would be considered a gaming contract in a foreign jurisdiction, the contract does not qualify for this exclusion, irrespective of its characterization in the foreign jurisdiction.

#### Paragraph 2(b) – Insurance and annuity contracts

Paragraph 6(3) of the Act and paragraph 2(b) of the Regulation exclude qualifying insurance or annuity contracts from the application of ~~the Regulation 91-507 respecting Trade Repositories and Derivatives Data Reporting (chapter 1-14.01, r. 1.1)~~[94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions](#). A reinsurance contract would be considered to be an insurance or annuity contract.

While an insurance contract may come within the definition of “derivative”, it is generally not recognized as a financial derivative and typically does not pose the same potential risk to the financial system as other derivatives products. The Authority does not believe that the derivatives regulatory regime will be appropriate for this type of contract. Further, a comprehensive regime is already in place that regulates the insurance industry in Canada and the insurance legislation of Canada (or a jurisdiction of Canada), or equivalent insurance legislation of a foreign jurisdiction, has consumer protection as an objective and is therefore aligned with the objective of securities legislation to provide protection to investors from unfair, improper or fraudulent practices.

Certain derivatives that have characteristics similar to insurance contracts, including credit derivatives and climate-based derivatives, will be treated as derivatives and not insurance or annuity contracts.

Paragraph 6(3) of the Act requires an insurance or annuity contract to be entered into with a domestically licenced insurer and that the contract be regulated as an insurance or annuity contract under the *Act respecting insurance* (chapter A-32) or Canadian insurance legislation in order to be excluded from the Act. Therefore, for example, an interest rate derivative entered into by a licensed insurance company would not be excluded from the application of the Act.

With respect to subparagraph 2(b) of the Regulation, an insurance or annuity contract that is made outside of Canada would only qualify for this exclusion if it would be regulated under insurance legislation of Canada or Québec if made in Québec. Where a contract would otherwise be treated as a derivative if entered into in Canada, but is

considered an insurance contract in a foreign jurisdiction, the contract does not qualify for this exclusion, irrespective of its characterization in the foreign jurisdiction. Paragraph 2(b) is included to address the situation where a local counterparty purchases insurance for an interest that is located outside of Canada and the insurer is not required to be licenced in Canada.

### **Paragraph 2(c) – Currency exchange contracts**

Paragraph 2(c) of the Regulation excludes a short-term contract for the purchase and sale of a currency from the application of ~~the Regulation 91-507 respecting Trade Repositories and Derivatives Data Reporting (chapter I-14.01, r. 1.1)~~ if it is settled within ~~the time limits set out in subparagraph 2(c)(i)-94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions~~. This provision is intended to apply exclusively to contracts that facilitate the conversion of one currency into another currency specified in the contract. These currency exchange services are often provided by financial institutions or other businesses that exchange one currency for another for clients' personal or business use (e.g., for purposes of travel or to make payment of an obligation denominated in a foreign currency).

#### Timing of delivery (subparagraph 2(c)(i))

To qualify for this exclusion the contract must require physical delivery of the currency referenced in the contract within the time periods prescribed in subparagraph 2(c)(i). If a contract does not have a fixed settlement date or otherwise allows for settlement beyond the prescribed periods or permits settlement by delivery of a currency other than the currency referenced in the contract, it will not qualify for this exclusion.

Clause 2(c)(i)(A) applies to a transaction that settles by delivery of the referenced currency within 2 business days – being the industry standard maximum settlement period for a spot foreign exchange transaction.

Clause 2(c)(i)(B) allows for a longer settlement period if the foreign exchange transaction is entered into contemporaneously with a related securities trade. This exclusion reflects the fact that the settlement period for certain securities trades can be 3 or more days. In order for the provision to apply, the securities trade and foreign exchange transaction must be related, meaning that the currency to which the foreign exchange transaction pertains was used to facilitate the settlement of the related security purchase.

Where a contract for the purchase or sale of a currency provides for multiple exchanges of cash flows, all such exchanges must occur within the timelines prescribed in subparagraph 2(c)(i) in order for the exclusion in paragraph 2(c) to apply.

#### Settlement by delivery except where impossible or commercially unreasonable (subparagraph 2(c)(i))

Subparagraph 2(c)(i) requires that a contract must not permit settlement in a currency other than what is referenced in the contract unless delivery is rendered impossible or commercially unreasonable as a result of events not reasonably within the control of the counterparties.

Settlement by delivery of the currency referenced in the contract requires the currency contracted for to be delivered and not an equivalent amount in a different currency. For example, where a contract references Japanese Yen, such currency must be delivered in order for this exclusion to apply. We consider delivery to mean actual delivery of the original currency contracted for either in cash or through electronic funds transfer. In situations where settlement takes place through the delivery of an alternate currency or account notation without actual currency transfer, there is no settlement by delivery and therefore the exclusion in paragraph 2(c) would not apply.

We consider events that are not reasonably within the control of the counterparties to include events that cannot be reasonably anticipated, avoided or remedied. An example of an intervening event that would render delivery to be commercially unreasonable would include a situation where a government in a foreign jurisdiction imposes capital controls that restrict the flow of the currency required to be delivered. A change in the market value of the currency itself will not render delivery commercially unreasonable.

Intention requirement (subparagraph 2(c)(ii))

Subparagraph 2(c)(ii) excludes a contract for the purchase and sale of a currency that is intended to be settled through the delivery of the currency referenced in such contract. The intention to settle a contract by delivery may be inferred from the terms of the relevant contract as well as from the surrounding facts and circumstances.

When examining the specific terms of a contract for evidence of intention to deliver, we take the position that the contract must create an obligation on the counterparties to make or take delivery of the currency and not merely an option to make or take delivery. Any agreement, arrangement or understanding between the parties, including a side agreement, standard account terms or operational procedures that allow for the settlement in a currency other than the referenced currency or on a date after the time period specified in subparagraph 2(c)(i) is an indication that the parties do not intend to settle the transaction by delivery of the prescribed currency within the specified time periods.

We are generally of the view that certain provisions, including standard industry provisions, the effect of which may result in a transaction not being physically settled, will not necessarily negate the intention to deliver. The contract as a whole needs to be reviewed in order to determine whether the counterparties' intention was to actually deliver the contracted currency. Examples of provisions that may be consistent with the intention requirement under subparagraph 2(c)(ii) include:

- a netting provision that allows 2 counterparties who are party to multiple contracts that require delivery of a currency to net offsetting obligations, provided that the counterparties intended to settle through delivery at the time the contract was created and the netted settlement is physically settled in the currency prescribed by the contract, and
- a provision where cash settlement is triggered by a termination right that arises as a result of a breach of the terms of the contract.

Although these types of provisions permit settlement by means other than the delivery of the relevant currency, they are included in the contract for practical and efficiency reasons.

In addition to the contract itself, intention may also be inferred from the conduct of the counterparties. Where a counterparty's conduct indicates an intention not to settle by delivery, the contract will not qualify for the exclusion in paragraph 2(c). For example, where it could be inferred from the conduct that counterparties intend to rely on breach or frustration provisions in the contract in order to achieve an economic outcome that is, or is akin to, settlement by means other than delivery of the relevant currency, the contract will not qualify for this exclusion. Similarly, a contract would not qualify for this exclusion where it can be inferred from their conduct that the counterparties intend to enter into collateral or amending agreements which, together with the original contract, achieve an economic outcome that is, or is akin to, settlement by means other than delivery of the relevant currency.

Rolling over (subparagraph 2(c)(iii))

Subparagraph 2(c)(iii) provides that, in order to qualify for the exclusion in paragraph 2(c), a currency exchange contract must not permit a rollover of the contract. Therefore, physical delivery of the relevant currencies must occur in the time periods prescribed in subparagraph 2(c)(i). To the extent that a contract does not have a fixed settlement date or otherwise allows for the settlement date to be extended beyond the periods prescribed in subparagraph 2(c)(i), the Authority would consider it to permit a rollover of the contract. Similarly, any terms or practice that permits the settlement date of the contract to be extended by simultaneously closing the contract and entering into a new contract without delivery of the relevant currencies would also not qualify for the exclusion in paragraph 2(c).

The Authority does not intend that the exclusion in paragraph 2(c) will apply to contracts entered into through platforms that facilitate investment or speculation based on the relative value of currencies. These platforms typically do not provide for physical delivery of the currency referenced in the contract, but instead close out the positions by crediting client accounts held by the person operating the platform, often applying the credit using a standard currency.

**Paragraph 2(d) – Commodities**

Paragraph 2(d) of the Regulation excludes a contract for the delivery of a commodity from the application of ~~the Regulation 91-507 respecting Trade Repositories and Derivatives Data Reporting (chapter I-14.01, r. 1.1)~~ [94-102 respecting Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions](#) if it meets the criteria in subparagraphs 2(d)(i) and (ii).

Commodity

The exclusion available under paragraph 2(d) is limited to commercial transactions in goods that can be delivered either in a physical form or by delivery of the instrument evidencing ownership of the commodity. We take the position that commodities include goods such as agricultural products, forest products, products of the sea, minerals, metals, hydrocarbon fuel, precious stones or other gems, electricity, oil and natural gas (and by-products, and associated refined products, thereof), and water. We also consider certain intangible commodities, such as carbon credits and emission allowances, to be commodities. In contrast, this exclusion will not apply to financial commodities such as currencies, interest rates, securities and indexes.

Intention requirement (subparagraph 2(d)(i))

Subparagraph 2(d)(i) of the Regulation requires that counterparties *intend* to settle the contract by delivering the commodity. Intention can be inferred from the terms of the relevant contract as well as from the surrounding facts and circumstances.

When examining the specific terms of a contract for evidence of an intention to deliver, we take the position that the contract must create an obligation on the counterparties to make or take delivery of the commodity and not merely an option to make or take delivery. Subject to the comments below on subparagraph 2(d)(ii), we are of the view that a contract containing a provision that permits the contract to be settled by means other than delivery of the commodity, or that includes an option or has the effect of creating an option to settle the contract by a method other than through the delivery of the commodity, would not satisfy the intention requirement and therefore does not qualify for this exclusion.

We are generally of the view that certain provisions, including standard industry provisions, the effect of which may result in a transaction not being physically settled, may not necessarily negate the intention to deliver. The contract as a whole needs to be reviewed in order to determine whether the counterparties' intention was to actually deliver the commodity. Examples of provisions that may be consistent with the intention requirement under subparagraph 2(d)(i) include:

- an option to change the volume or quantity, or the timing or manner of delivery, of the commodity to be delivered;
- a netting provision that allows ~~two~~<sup>two</sup> counterparties who are party to multiple contracts that require delivery of a commodity to net offsetting obligations provided that the counterparties intended to settle each contract through delivery at the time the contract was created,
- an option that allows the counterparty that is to accept delivery of a commodity to assign the obligation to accept delivery of the commodity to a third-party; and
- a provision where cash settlement is triggered by a termination right arising as a result of the breach of the terms of the contract or an event of default thereunder.

Although these types of provisions permit some form of cash settlement, they are included in the contract for practical and efficiency reasons.

In addition to the contract itself, intention may also be inferred from the conduct of the counterparties. For example, where it could be inferred from the conduct that counterparties intend to rely on breach or frustration provisions in the contract in order to achieve an economic outcome that is, or is akin to, cash settlement, the contract will not qualify for this exclusion. Similarly, a contract will not qualify for this exclusion where it can be inferred from their conduct that the counterparties intend to enter into collateral or amending agreements which, together with the original contract, achieve an economic outcome that is, or is akin to, cash settlement of the original contract.

When determining the intention of the counterparties, we will examine their conduct at execution and throughout the duration of the contract. Factors that we will consider include whether a counterparty is in the business of producing, delivering or using the commodity in question and whether the counterparties regularly make or take delivery of the commodity relative to the frequency with which they enter into such contracts in relation to the commodity.

Situations may exist where, after entering into the contract for delivery of the commodity, the counterparties enter into an agreement that terminates their obligation to deliver or accept delivery of the commodity (often referred to as a “book-out” agreement). Book-out agreements are typically separately negotiated, new agreements where the counterparties have no obligation to enter into such agreements and such book-out agreements are not provided for by the terms of the contract as initially entered into. We will generally not consider a book-out to be a “derivative” provided that, at the time of execution of the original contract, the counterparties intended that the commodity would be delivered.

Settlement by delivery except where impossible or commercially unreasonable (subparagraph 2(d)(ii))

Subparagraph 2(d)(ii) requires that a contract not permit cash settlement in place of delivery unless physical settlement is rendered impossible or commercially unreasonable as a result of an intervening event or occurrence not reasonably within the control of the counterparties, their affiliates or their agents. A change in the market value of the commodity itself will not render delivery commercially unreasonable. In general, we consider examples of events not reasonably within the control of the counterparties would include:

- events to which typical *force majeure* clauses would apply,
- problems in delivery systems such as the unavailability of transmission lines for electricity or a pipeline for oil or gas where an alternative method of delivery is not reasonably available, and



- problems incurred by a counterparty in producing the commodity that they are obliged to deliver such as a fire at an oil refinery or a drought preventing crops from growing where an alternative source for the commodity is not reasonably available.

In our view, cash settlement in these circumstances would not preclude the requisite intention under subparagraph 2(d)(i) from being satisfied.

#### **Additional contracts not considered to be derivatives**

Apart from the contracts expressly excluded from the application of the Act in section 6 of the Act and section 2 of the Regulation, there are other contracts that we do not consider to be “derivatives” for the purposes of securities or derivatives legislation. A feature common to these contracts is that they are entered into for consumer, business or non-profit purposes that do not involve investment, speculation or hedging. Typically, they provide for the transfer of ownership of a good or the provision of a service. In most cases, they are not traded on a market.

These contracts include, but are not limited to:

- a consumer or commercial contract to acquire, or lease real or personal property, to provide personal services, to sell or assign rights, equipment, receivables or inventory, or to obtain a loan or mortgage, including a loan or mortgage with a variable rate of interest, interest rate cap, interest rate lock or embedded interest rate option;
- a consumer contract to purchase non-financial products or services at a fixed, capped or collared price;
  - an employment contract or retirement benefit arrangement;
  - a guarantee;
  - a performance bond;
  - a commercial sale, servicing, or distribution arrangement;
  - a contract for the purpose of effecting a business purchase and sale or combination transaction;
- a contract representing a lending arrangement in connection with building an inventory of assets in anticipation of a securitization of such assets; and
- a commercial contract containing mechanisms indexing the purchase price or payment terms for inflation such as via reference to an interest rate or consumer price index.

## 6.2.2 Publication

### DÉCISION N° 2015-PDG-0199

#### Règlement 45-108 sur le financement participatif

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le Règlement 45-108 sur le financement participatif (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 6.2°, 8°, 9°, 11°, 12°, 14°, 19°, 20°, 25°, 26°, 27.0.1, 27.0.2°, 28° et 34° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, RLRQ, c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 20 mars 2014 [(2014) vol. 11, n° 11, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements, RLRQ, c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu les modifications apportées au projet de Règlement à la suite de cette consultation;

Vu la publication pour information au Bulletin le 5 novembre 2015 [(2015) vol. 12, n° 44, B.A.M.F., section 6.2.2] du texte révisé du projet de Règlement;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi au ministre des Finances (le « Ministre »), qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la Loi;

Vu le projet de Règlement présenté par la Direction du financement des sociétés et la Direction de l'encadrement des intermédiaires et la recommandation conjointe du surintendant des marchés de valeurs et du surintendant de l'assistance aux clientèles et de l'encadrement de la distribution de prendre le Règlement et d'autoriser sa transmission au Ministre pour approbation;

En conséquence :

L'Autorité prend le Règlement 45-108 sur le financement participatif, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au Ministre pour approbation.

Fait le 7 décembre 2015.

Louis Morisset  
Président-directeur général

**DÉCISION N° 2015-PDG-0200****Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres**

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 3°, 11° et 14° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, RLRQ, c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 5 novembre 2015 [(2015) vol. 12, n° 44, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements, RLRQ, c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi au ministre des Finances (le « Ministre »), qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la Loi;

Vu la décision n° 2015-PDG-0199 en date du 7 décembre 2015, par laquelle l'Autorité a pris le Règlement 45-108 sur le financement participatif et a autorisé sa transmission au Ministre pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu le projet de Règlement présenté par la Direction principale du financement des sociétés et la recommandation du surintendant des marchés de valeurs de prendre le Règlement et d'autoriser sa transmission au Ministre pour approbation;

En conséquence :

L'Autorité prend le Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au Ministre pour approbation.

Fait le 7 décembre 2015.

Louis Morisset  
Président-directeur général

**DÉCISION N° 2015-PDG-0201*****Instruction générale relative au Règlement 45-108 sur le financement participatif***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la Loi;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, RLRQ, c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 20 mars 2014 [(2014) vol. 11, n° 11, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-108 sur le financement participatif* (l'« instruction générale »);

Vu les modifications apportées au projet de l'instruction générale à la suite de cette consultation;

Vu la publication pour information au Bulletin le 5 novembre 2015 [(2015) vol. 12, n° 44, B.A.M.F., section 6.2.2] du texte révisé du projet de l'instruction générale;

Vu la décision n° 2015-PDG-0199 en date du 7 décembre 2015, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement 45-108 sur le financement participatif* et a autorisé sa transmission au ministre des Finances pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu l'article 298 de la Loi prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu le projet de l'instruction générale présenté par la Direction du financement des sociétés et la Direction de l'encadrement des intermédiaires et la recommandation conjointe du surintendant des marchés de valeurs et du surintendant de l'assistance aux clientèles et de l'encadrement de la distribution de l'approuver et d'autoriser sa publication;

En conséquence :

L'Autorité établit l'*Instruction générale relative au Règlement 45-108 sur le financement participatif*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la publication au Bulletin.

L'*Instruction générale relative au Règlement 45-108 sur le financement participatif* prend effet le 25 janvier 2016.

Fait le 7 décembre 2015.

Louis Morisset  
Président-directeur général

### **Règlement 45-108 sur le financement participatif et le Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres<sup>i</sup>**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie les règlements suivants :

- *Règlement 45-108 sur le financement participatif*;
- *Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres*.

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé, en versions française et anglaise, de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-108 sur le financement participatif*.

#### **Avis de publication**

Les règlements ont été pris par l'Autorité le 7 décembre 2015, ont reçu l'approbation ministérielle requise et entreront en vigueur le **25 janvier 2016**.

L'arrêté ministériel approuvant les règlements a été publié dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 20 janvier 2016 et est reproduit ci-dessous. L'instruction générale prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

**Le 21 janvier 2016**

---

<sup>i</sup> Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

Signature de documents d'emprunt.

**10.** Deux signataires parmi le scientifique en chef du Québec, le directeur scientifique, le directeur de l'administration et le directeur des finances sont autorisés à signer tout document, convention de prêt ou billet portant sur une transaction d'emprunt auprès d'une institution financière ou auprès du ministre des Finances, pourvu qu'ils agissent conjointement et que la transaction d'emprunt ait été autorisée par le conseil d'administration du Fonds.

**11.** Sous réserve des limites prévues par la résolution du conseil d'administration et pourvu qu'ils soient deux agissant conjointement, ils peuvent signer tout document établissant les montants et les autres caractéristiques, conditions et modalités relatives à cette transaction.

#### SECTION IV DISPOSITIONS FINALES

Signature par fac-similé.

**12.** En cas d'absence ou d'incapacité d'agir du scientifique en chef ou du directeur scientifique, leur signature peut être apposée au moyen d'un appareil automatique ou d'un fac-similé gravé, lithographié ou imprimé. Toutefois, le fac-similé n'a la même valeur que la signature elle-même que si le document est contresigné par le scientifique en chef du Québec, le directeur scientifique ou le directeur de l'administration.

Modification.

**13.** Le Règlement sur la délégation de signature de certains actes, documents et écrits du Fonds de recherche du Québec – Société et culture, publié dans la *Gazette officielle du Québec* le 23 mai 2012, est modifié et remplacé par le présent Règlement à partir de sa date d'entrée en vigueur.

Entrée en vigueur.

**14.** Le présent Règlement sur la délégation de signature de certains actes, documents et écrits du Fonds de recherche du Québec – Société et culture entre en vigueur le dixième jour qui suit celui de sa publication dans la *Gazette officielle du Québec* ou à toute autre date ultérieure indiquée dans la *Gazette*.

64361

#### A.M., 2015-19

##### Arrêté numéro V-1.1-2015-19 du ministre des Finances en date du 7 janvier 2016

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT le Règlement 45-108 sur le financement participatif et le Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres

VU que les paragraphes 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 6.2°, 8°, 9°, 11°, 12°, 14°, 19°, 20°, 25°, 26°, 27.0.1°, 27.0.2°, 28° et 34° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (chapitre R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Règlement 45-102 sur la revente de titres a été approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-21 du 12 août 2005 (2005, *G.O.* 2, 4884);

VU qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

VU que le projet de Règlement 45-108 sur la revente de titres a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 11, n° 11 du 20 mars 2014;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 12, n° 44 du 5 novembre 2015;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 7 décembre 2015, par la décision n<sup>o</sup> 2015-PDG-0199, le Règlement 45-108 sur la revente de titres et par la décision n<sup>o</sup> 2015-PDG-0200, le Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres;

VU qu'il y a lieu d'approuver ces règlements sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances approuve sans modification le Règlement 45-108 sur la revente de titres et le Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres.

Le 7 janvier 2016

*Le ministre des Finances,*  
CARLOS LEITÃO

---

**RÈGLEMENT 45-108 SUR LE FINANCEMENT PARTICIPATIF**

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 6.2°, 8°, 9°, 11°, 12°, 14°, 19°, 20°, 25°, 26°, 27.0.1°, 27.0.2°, 28° et 34°)

**CHAPITRE 1  
DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION****Définitions**

1. Dans le présent règlement, on entend par :

« client autorisé » : un client autorisé au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10);

« convention d'accès de l'émetteur » : la convention écrite conclue entre un émetteur admissible au financement participatif et un portail de financement conformément à l'article 26;

« dispense de prospectus pour financement participatif » : la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 5;

« document d'offre pour financement participatif » : le formulaire prévu à l'Annexe 45-108A1, dûment rempli, ainsi que toute modification de ce document et tout document qui y est intégré par renvoi;

« droit de résolution » : le droit visé à l'article 8 ou le droit comparable prévu par la législation en valeurs mobilières du territoire où le souscripteur réside;

« durée du placement » : la période indiquée dans le document d'offre pour financement participatif pendant laquelle un émetteur admissible au financement participatif offre ses titres aux souscripteurs sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif;

« émetteur admissible au financement participatif » : l'émetteur qui remplit les conditions suivantes :

*a)* l'émetteur et, le cas échéant, sa société mère sont constitués en vertu des lois du Canada ou d'un territoire du Canada;

*b)* son siège est situé au Canada;

*c)* la majorité de ses administrateurs sont résidents du Canada;

*d)* sa principale filiale en exploitation, le cas échéant, est constituée en vertu des lois suivantes, selon le cas :

*i)* les lois du Canada ou d'un territoire du Canada;



ii) les lois des États-Unis d'Amérique, d'un État ou d'un territoire des États-Unis d'Amérique ou du district fédéral de Columbia;

e) il ne s'agit pas d'un fonds d'investissement;

« émetteur inscrit auprès de la SEC » : un émetteur inscrit auprès de la SEC au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25);

« formulaire de confirmation des limites d'investissement » : le formulaire prévu à l'Annexe 45-108A3, dûment rempli;

« formulaire de reconnaissance de risque » : le formulaire prévu à l'Annexe 45-108A2, dûment rempli;

« formulaire de renseignements personnels » : le formulaire prévu à l'Annexe 45-108A5, dûment rempli;

« groupe de l'émetteur » : les entités suivantes :

a) un émetteur admissible au financement participatif;

b) un membre du même groupe que l'émetteur admissible au financement participatif;

c) tout autre émetteur qui remplit l'une des conditions suivantes :

i) il exploite une entreprise avec l'émetteur admissible au financement participatif ou un membre du même groupe que celui-ci;

ii) il est contrôlé, directement ou indirectement, par la ou les mêmes personnes qui contrôlent, directement ou indirectement, l'émetteur admissible au financement participatif;

« investisseur qualifié » : les entités suivantes :

a) sauf en Ontario, un investisseur qualifié au sens du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (chapitre V-1.1., r. 21);

b) en Ontario, un investisseur qualifié au sens du paragraphe 1 de l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O. 1990 c. S.5) et du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus;

« normes canadiennes d'examen des états financiers » : les normes établies selon le Manuel pour l'examen des états financiers par les experts-comptables;

« membre de la haute direction » : l'une des personnes physiques suivantes :

a) le président du conseil d'administration, le vice-président du conseil d'administration ou le président;

b) le chef de la direction ou le chef des finances;

c) un vice-président responsable de l'une des principales unités d'exploitation, divisions ou fonctions, notamment les ventes, les finances ou la production;

d) une personne physique exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur;

« normes américaines de l'AICPA pour l'examen des états financiers » : les normes établies par l'American Institute of Certified Public Accountants pour l'examen des états financiers par les experts comptables ainsi que leurs modifications;

« portail de financement » : selon le cas :

a) un portail de financement courtier inscrit;

b) un portail de financement courtier d'exercice restreint;

« portail de financement courtier d'exercice restreint » : la personne qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est inscrite dans la catégorie de courtier d'exercice restreint en vertu du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

b) elle est autorisée, en vertu des conditions de son inscription à titre de courtier d'exercice restreint, à placer des titres en vertu du présent règlement;

c) elle agit ou se propose d'agir à titre d'intermédiaire dans le cadre d'un placement de titres admissibles au moyen d'une plateforme en ligne sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif;

d) elle n'est inscrite dans aucune autre catégorie d'inscription;

e) en Ontario, elle n'est pas membre du même groupe qu'un autre courtier inscrit, conseiller inscrit ou gestionnaire de portefeuille inscrit;

« portail de financement courtier inscrit » : la personne qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est inscrite dans la catégorie de courtier en placement ou de courtier sur le marché dispensé en vertu du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

b) elle agit ou se propose d'agir à titre d'intermédiaire dans le cadre d'un placement de titres admissibles au moyen d'une plateforme en ligne sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif;

« produit total minimal » : le montant indiqué sous la rubrique 5.2 du document d'offre pour financement participatif qui est suffisant pour atteindre les objectifs commerciaux de l'émetteur;

« titres admissibles » : les titres suivants d'un émetteur admissible au financement participatif qui ont le même prix et les mêmes conditions et qui sont placés sous le régime de la dispense de prospectus pour placement participatif pendant la durée du placement :

- a) les actions ordinaires;
- b) les actions privilégiées non convertibles;
- c) les titres convertibles en titres visés au paragraphe a ou b;
- d) les titres de créance non convertibles liés à un taux d'intérêt fixe ou variable;
- e) les parts de société en commandite;
- f) les actions accréditives au sens de la LIR.

#### Expressions définies ou interprétées dans d'autres règlements

2. 1) Sauf indication contraire, les expressions utilisées dans le chapitre 2 ont le sens qui leur est attribué ou l'interprétation qui leur est donnée dans le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (chapitre V-1.1, r. 21).

2) Sauf indication contraire, les expressions utilisés dans le chapitre 3 ont le sens qui leur est attribué ou l'interprétation qui leur est donnée dans le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues de personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10).

#### Souscripteur

3. Toute mention d'un client dans un règlement auquel le portail de financement est tenu de se conformer en vertu du chapitre 3 s'entend d'un souscripteur.

#### Précisions – Québec

4. 1) Au Québec, l'expression « opération visée » désigne les activités suivantes :

a) les activités visées à la définition de l'expression « courtier » prévue à l'article 5 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1), notamment les activités suivantes :

i) la vente ou la cession d'un titre à titre onéreux, que les modalités de paiement soient sur marge, en plusieurs versements ou de toute autre manière, à l'exclusion du transfert de titres ou du fait de donner des titres en garantie relativement à une dette ou à l'achat de titres, à l'exception de ce qui est prévu au paragraphe b);

*ii)* la participation, à titre de négociateur, à toute opération sur des titres effectuée par l'intermédiaire d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations;

*iii)* la réception par une personne inscrite d'un ordre d'achat ou de vente de titres;

*b)* le transfert de titres d'un émetteur ou le fait de donner en garantie des titres d'un émetteur qui sont détenus par une personne participant au contrôle relativement à une dette.

2) Au Québec, le document d'offre pour financement participatif et les documents mis à la disposition des souscripteurs par un émetteur assujéti conformément au présent règlement sont autorisés par l'Autorité des marchés financiers au lieu du prospectus.

3) Au Québec, le document d'offre pour financement participatif et les documents mis à la disposition des souscripteurs conformément au présent règlement sont rédigés en français seulement ou en français et en anglais.

## **CHAPITRE 2 DISPENSE DE PROSPECTUS POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF**

### **SECTION 1 Obligations en matière de placement**

#### **Dispense de prospectus pour financement participatif**

5. 1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur admissible au financement participatif, de titres admissibles émis par lui auprès d'une personne qui les souscrit pour son propre compte lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'émetteur offre les titres pendant la durée du placement, qui se termine au plus tard 90 jours après la date à laquelle il offre ses titres à des souscripteurs pour la première fois;

*b)* le produit total réuni par le groupe de l'émetteur sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ne dépasse pas 1 500 000 \$ au cours de la période de 12 mois qui se termine à la fin de la durée du placement;

*c)* en Ontario, le coût d'acquisition des titres pour le souscripteur est le suivant :

*i)* dans le cas du souscripteur qui n'est pas investisseur qualifié, il ne dépasse pas les montants suivants :

A) 2 500 \$ pour le placement;

B) 10 000 \$ pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif au cours d'une année civile;

*ii)* dans le cas du souscripteur qui est investisseur qualifié mais non client autorisé, il ne dépasse pas les montants suivants :

A) 25 000 \$ pour le placement;

B) 50 000 \$ pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif au cours d'une année civile;

*iii)* dans le cas d'un souscripteur qui est client autorisé, il est illimité;

*d)* sauf en Ontario, le coût d'acquisition des titres pour le souscripteur est le suivant :

*i)* dans le cas d'un souscripteur qui n'est pas investisseur qualifié, il ne dépasse pas 2 500 \$ pour le placement;

*ii)* dans le cas d'un souscripteur qui est investisseur qualifié, il ne dépasse pas 25 000 \$ pour le placement;

*e)* l'émetteur place les titres par l'intermédiaire d'un seul portail de financement;

*f)* avant la conclusion d'une convention de souscription avec le souscripteur, l'émetteur met à sa disposition, par l'intermédiaire du portail de financement, un document d'offre pour financement participatif conforme aux dispositions suivantes :

*i)* les articles 7 et 8;

*ii)* l'article 9 ou 10, selon le cas.

2) La dispense de prospectus pour financement participatif n'est pas ouverte dans les cas suivants :

*a)* l'émetteur utilise le produit du placement pour investir dans une entreprise non précisée, fusionner avec elle ou l'acquérir;

*b)* l'émetteur n'est pas émetteur assujéti, il a placé des titres précédemment sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et il ne se conforme pas aux dispositions suivantes, selon le cas :

*i)* l'article 15;

*ii)* l'article 16;

*iii)* l'article 17;  
*iv)* l'article 19;  
*v)* l'article 20;  
*vi)* au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario,  
 l'article 18;

*c)* l'émetteur est émetteur assujéti et ne respecte pas ses obligations d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières, y compris le présent règlement;

*d)* l'émetteur a commencé, en vertu du présent article, un placement qui n'a été ni clos ni retiré ou auquel il n'a été mis fin d'aucune autre manière.

#### Conditions de clôture du placement

**6.** Il n'est permis de clore un placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif que si les conditions suivantes sont réunies :

- a)* le droit de résolution a expiré;
- b)* le produit total minimal a été réuni de l'une des manières suivantes ou les deux :
- i)* au moyen du placement;
- ii)* au moyen de tout placement simultané effectué par un membre du groupe de l'émetteur, à condition que le produit de ce placement soit inconditionnellement à la disposition de l'émetteur admissible au financement participatif à la clôture du placement;
- c)* l'émetteur a confirmé par écrit au portail de financement le produit de tout placement simultané visé à la disposition *ii* du paragraphe *b*;
- d)* l'émetteur a reçu l'information suivante :
- i)* la convention de souscription conclue entre lui et le souscripteur;
- ii)* le formulaire de reconnaissance de risque du souscripteur, dans lequel celui-ci confirme qu'il a lu et compris les mises en garde concernant le risque et l'information figurant dans le document d'offre pour financement participatif;
- iii)* sauf en Ontario, la confirmation et la validation du fait que le souscripteur est investisseur qualifié, si le coût d'acquisition dépasse 2 500 \$;
- iv)* en Ontario, le formulaire de confirmation des limites d'investissement du souscripteur;

e) la clôture a lieu dans un délai de 30 jours suivant la fin de la durée du placement.

#### Attestations

7. 1) Le document d'offre pour financement participatif visé au sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 5 contient une attestation signée par l'émetteur conformément aux dispositions applicables de l'Annexe A qui comporte l'une des mentions suivantes :

a) si l'émetteur est émetteur assujetti, la mention suivante :

*« Le présent document d'offre pour financement participatif ne contient aucune information fausse ou trompeuse. Dans le cas contraire, les souscripteurs de titres jouissent d'un droit d'action. »;*

b) si l'émetteur n'est pas émetteur assujetti, la mention suivante :

*« Le présent document d'offre pour financement participatif ne contient aucune information de nature à induire en erreur sur un fait important. Dans le cas contraire, les souscripteurs de titres jouissent d'un droit d'action. ».*

2) L'attestation prévue au paragraphe 1 fait foi des faits qu'elle atteste à la date de sa signature, à la date à laquelle le document d'offre pour financement participatif est mis à la disposition des souscripteurs et à la clôture du placement.

3) Dans le cas où, après avoir été mise à la disposition des souscripteurs, l'attestation prévue au paragraphe 1 cesse de faire foi des faits qu'elle atteste, l'émetteur a les obligations suivantes :

a) modifier le document d'offre pour financement participatif et fournir une nouvelle attestation datée et signée par lui conformément aux dispositions applicables de l'Annexe A;

b) fournir le document d'offre pour financement participatif modifié au portail de financement afin qu'il le mette à la disposition des souscripteurs.

#### Droit de résolution

8. Si la législation en valeurs mobilières du territoire où le souscripteur réside ne prévoit pas de droit comparable, le document d'offre pour financement participatif qui est mis à sa disposition en vertu du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 5 lui confère un droit contractuel de résoudre toute convention de souscription en transmettant un avis au portail de financement dans les 48 heures après la date de la convention de souscription et toute modification postérieure du document d'offre pour financement participatif.

#### Responsabilité pour information fausse ou trompeuse – émetteurs assujettis

9. Si la législation en valeurs mobilières du territoire où le souscripteur réside ne prévoit pas de droit comparable, le document d'offre pour financement participatif de l'émetteur assujetti qui est mis à sa disposition en vertu du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 5 lui confère un droit d'action contractuel en nullité et en dommages-intérêts contre l'émetteur qui peut être exercé selon les modalités suivantes :

*a)* il est ouvert au souscripteur si le document d'offre pour financement participatif ou tout autre document mis à sa disposition contient de l'information fautive ou trompeuse, sans égard au fait que le souscripteur s'est fié ou non à cette information;

*b)* le souscripteur peut l'exercer en transmettant un avis à l'émetteur :

*i)* dans le cas de l'action en nullité, dans un délai de 180 jours à compter de la date de la souscription;

*ii)* dans le cas de l'action en dommages-intérêts, dans le plus court des délais suivants :

A) 180 jours à compter du moment où le souscripteur a eu connaissance des faits donnant ouverture à l'action;

B) 3 ans à compter de la date de la souscription;

*c)* il est possible d'invoquer en défense que le souscripteur connaissait la nature fautive ou trompeuse de l'information;

*d)* dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme susceptible de recouvrement :

*i)* n'excède pas le prix auquel les titres ont été placés;

*ii)* ne comprend pas tout ou partie des dommages-intérêts dont l'émetteur prouve qu'ils ne correspondent pas à la diminution de valeur des titres résultant de l'information fautive ou trompeuse;

*e)* il s'ajoute aux autres droits du souscripteur sans les diminuer.

#### **Responsabilité pour information de nature à induire en erreur – émetteurs non assujettis**

**10.** Le document d'offre pour financement participatif de l'émetteur non assujetti mis à la disposition du souscripteur en vertu du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 5 lui confère un droit d'action contractuel en nullité et en dommages-intérêts contre l'émetteur qui peut être exercé selon les modalités suivantes :

*a)* il est ouvert au souscripteur si le document d'offre pour financement participatif ou tout autre document mis à sa disposition contient de l'information qui est de nature à induire en erreur sur un fait important, sans égard au fait que le souscripteur s'est fié ou non à cette information;

*b)* le souscripteur peut l'exercer en transmettant un avis à l'émetteur :

*i)* dans le cas de l'action en nullité, dans un délai de 180 jours à compter de la date de la souscription;



ii) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, dans le plus court des délais suivants :

A) 180 jours à compter du moment où le souscripteur a eu connaissance des faits donnant ouverture à l'action;

B) 3 ans à compter de la date de la souscription;

c) il est possible d'invoquer en défense que le souscripteur savait que l'information était de nature à induire en erreur sur un fait important;

d) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme susceptible de recouvrement :

i) n'excède pas le prix auquel les titres ont été placés;

ii) ne comprend pas tout ou partie des dommages-intérêts dont l'émetteur prouve qu'ils ne correspondent pas à la diminution de valeur des titres résultant de l'information qui est de nature à induire en erreur sur un fait important;

e) il s'ajoute aux autres droits du souscripteur sans les diminuer.

#### **Publicité et démarchage général**

**11.** 1) L'émetteur ne peut, directement ou indirectement, faire de la publicité sur un placement ou démarcher des souscripteurs sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur peut informer les souscripteurs qu'il se propose de placer des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et les diriger vers le portail de financement par l'intermédiaire duquel le placement est effectué.

#### **Autres documents relatifs au placement**

**12.** 1) Outre le document d'offre pour financement participatif visé au sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 5, l'émetteur peut mettre à la disposition du souscripteur, seulement par l'intermédiaire du portail de financement, les documents suivants :

a) un sommaire des modalités;

b) une vidéo;

c) tout autre document résumant l'information contenue dans le document d'offre pour financement participatif.

2) Les documents visés au paragraphe 1 sont conformes à l'information contenue dans le document d'offre pour financement participatif.

3) Si un document d'offre pour financement participatif modifié est mis à la disposition des souscripteurs, tout document mis à leur disposition en vertu du présent article est modifié, au besoin, et mis à leur disposition par l'intermédiaire du portail de financement.

#### **Commissions ou frais**

13. Aucune personne appartenant au groupe de l'émetteur ni aucun administrateur ou membre de la haute direction d'un émetteur appartenant au groupe de l'émetteur ne peut, directement ou indirectement, payer de commissions, notamment des commissions d'intermédiaire ou d'indication de clients, ni faire de paiements analogues à d'autres personnes qu'un portail de financement relativement à un placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

#### **Restriction en matière de prêts**

14. Aucune personne appartenant au groupe de l'émetteur ni aucun administrateur ou membre de la haute direction d'un émetteur appartenant au groupe de l'émetteur ne peut, directement ou indirectement, prêter des fonds à un souscripteur pour souscrire des titres de l'émetteur placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ni financer la souscription de titres ou monter un prêt ou un financement à cette fin.

#### **Dépôt ou transmission des documents relatifs au placement**

15. 1) L'émetteur dépose la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable dans un délai de 10 jours suivant la clôture du placement.

2) L'émetteur dépose en même temps que la déclaration visée au paragraphe 1 un exemplaire du document d'offre pour financement participatif et des documents visés aux sous-paragraphes *a* et *c* du paragraphe 1 de l'article 12;

3) L'émetteur transmet à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable, sur demande, toute vidéo visée au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 12.

### **SECTION 2 Obligations d'information courante des émetteurs non assujettis**

#### **États financiers annuels**

16. 1) L'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti et qui a placé des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif transmet à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable et met raisonnablement à la disposition de chaque souscripteur dans un délai de 120 jours suivant la clôture de son dernier exercice les états financiers visés aux sous-paragraphes *a*, *b*, *c* et *e* du paragraphe 1 de l'article 4.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24).

2) Les états financiers visés au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont approuvés par la direction de l'émetteur et accompagnés des documents suivants :

i) un rapport d'examen ou un rapport d'audit, si la somme réunie par l'émetteur sous le régime d'une ou de plusieurs dispenses de prospectus entre la date de sa constitution et la clôture de son dernier exercice s'établit entre au moins 250 000 \$ et moins de 750 000 \$;

ii) un rapport d'audit, si la somme réunie par l'émetteur sous le régime d'une ou de plusieurs dispenses de prospectus entre la date de sa constitution et la clôture de son dernier exercice est d'au moins 750 000 \$;

b) ils sont conformes au sous-paragraphe a et à la disposition i du sous-paragraphe b du paragraphe 1 ainsi qu'au paragraphe 5 de l'article 3.2 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25);

c) ils sont conformes à l'article 3.5 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

3) Si les états financiers visés au paragraphe 1 sont accompagnés d'un rapport d'examen, ils sont examinés conformément aux normes canadiennes d'examen des états financiers, et le rapport remplit les conditions suivantes :

a) il ne contient pas de restriction ni de modification;

b) il indique les périodes comptables visées par l'examen;

c) il est établi en la forme prévue par les normes canadiennes d'examen des états financiers;

d) il indique que les IFRS sont le référentiel d'information financière applicable.

4) Le rapport d'audit qui, le cas échéant, accompagne les états financiers visés au paragraphe 1 remplit les conditions suivantes :

a) il est établi conformément à l'article 3.3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

b) il est signé par un auditeur qui se conforme à l'article 3.4 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

5) Si les états financiers visés au paragraphe 1 sont ceux d'un émetteur inscrit auprès de la SEC, les dispositions suivantes s'appliquent :

a) ils peuvent être établis conformément à l'article 3.7 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

b) ils peuvent être examinés conformément aux normes américaines de l'AICPA pour l'examen des états financiers et accompagnés d'un rapport d'examen établi selon ces normes qui remplit les conditions suivantes :

- i) il ne contient pas de restriction ni de modification;
- ii) il indique les périodes comptables visées par l'examen;
- iii) il indique les normes d'examen appliquées pour faire l'examen et les principes comptables appliqués pour établir les états financiers;
- iv) il indique que les IFRS sont le référentiel d'information financière applicable si les états financiers sont conformes au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 3.2 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

c) les états financiers peuvent être audités conformément à l'article 3.8 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

6) Si les états financiers visés au paragraphe 5 sont accompagnés d'un rapport d'examen et qu'ils ont été examinés conformément aux normes canadiennes d'examen des états financiers, le rapport d'examen est conforme aux sous-paragraphe a à c du paragraphe 3 et remplit l'une des conditions suivantes :

a) il indique que les IFRS sont le référentiel d'information financière applicable si les états financiers sont conformes au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 3.2 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

b) il indique que les PCGR américains sont le référentiel d'information financière applicable si les états financiers sont conformes à l'article 3.7 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables.

7) Pour l'application du paragraphe 3 et du sous-paragraphe b du paragraphe 5, le rapport d'examen est établi et signé par une personne autorisée à signer un rapport d'examen selon les lois d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire.

8) Si les états financiers visés au paragraphe 1 ne sont accompagnés d'aucun rapport d'audit ou d'examen établi par un expert-comptable, ils comportent la mention suivante :

*« Les présents états financiers n'ont pas été audités ou examinés par un expert-comptable, comme le permet la législation en valeurs mobilières lorsqu'un émetteur n'a pas réuni davantage que le montant prédéfini sous le régime d'une dispense de prospectus. ».*

**Information annuelle sur l'emploi du produit**

**17.** 1) Les états financiers visés à l'article 16 et ceux requis en vertu de l'article 4.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) sont accompagnés d'un avis de l'émetteur indiquant de façon détaillée, à la date de clôture de son dernier exercice, l'emploi du produit brut qu'il a reçu dans le cadre de tout placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

2) L'émetteur n'est pas tenu de fournir l'avis prévu au paragraphe 1 dans les cas suivants :

a) il a indiqué dans au moins un avis antérieur l'emploi de la totalité du produit brut du placement;

b) il n'est plus tenu de transmettre des états financiers annuels et de les mettre à la disposition des souscripteurs.

**Avis concernant certains événements clés**

**18.** Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, l'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti et place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif met raisonnablement à la disposition de chaque porteur des titres souscrits sous le régime de cette dispense un avis établi conformément à l'Annexe 45-108A4 dans un délai de 10 jours suivant l'un des événements suivants :

a) la fin de son activité;

b) un changement dans son secteur d'activité;

c) un changement de contrôle.

**Délai de présentation de l'information courante**

**19.** Les obligations de l'émetteur non assujéti en vertu de l'article 16 et, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, de l'article 18 s'appliquent jusqu'au premier des événements suivants :

a) l'émetteur devient émetteur assujéti;

b) il a fait l'objet d'une liquidation ou d'une dissolution;

c) ses titres sont, mondialement, la propriété véritable, directe ou indirecte, de moins de 51 porteurs.

**Dossiers**

**20.** L'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti et qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif tient des dossiers sur le placement contenant les renseignements suivants pendant 8 ans suivant la clôture du placement :

- a) le document d'offre pour financement participatif et les documents visés au paragraphe 1 de l'article 12;
- b) les formulaires de reconnaissance de risque;
- c) sauf en Ontario, la confirmation et la validation du fait que le souscripteur est investisseur qualifié, si le coût d'acquisition dépasse 2 500 \$;
- d) en Ontario, les formulaires de confirmation des limites d'investissement;
- e) les documents d'information courante visés à la section 2;
- f) le nombre total de titres émis sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ainsi que la date d'émission et le prix unitaire;
- g) le nom des porteurs ainsi que le type de titres détenus par chacun;
- h) les autres dossiers nécessaires pour consigner les activités de l'émetteur et respecter les dispositions du présent règlement.

### CHAPITRE 3 OBLIGATIONS DES PORTAILS DE FINANCEMENT

#### SECTION 1 Obligations d'inscription – dispositions générales

##### Portail de financement courtier d'exercice restreint

**21.** Le portail de financement courtier d'exercice restreint et toute personne physique inscrite de celui-ci qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif respecte ce qui suit :

- a) les obligations prévues au présent article et aux sections 2 et 3 du présent chapitre;
- b) les conditions, restrictions et obligations applicables au courtier inscrit et à la personne inscrite, respectivement, et notamment celles qui découlent de ce qui suit :
  - i) le Règlement 31-102 sur la Base de données nationale d'inscription (chapitre V-1.1, r. 9);
  - ii) le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10), exception faite des dispositions suivantes :
    - A) la section 2 de la partie 3, sauf le paragraphe 2 de l'article 3.4 et l'article 3.9;
    - B) l'article 6.2;
    - C) l'article 6.3;

- D) la partie 8;
  - E) la partie 9;
  - F) les sous-paragraphes *i* et *j* du paragraphe 2 de l'article 11.5;
  - G) les sous-paragraphes *c* et *d* du paragraphe 2 et le paragraphe 6 de l'article 13.2;
  - H) l'article 13.3;
  - I) la section 3 de la partie 13, si le portail de financement courtier d'exercice restreint ne conclut pas d'entente d'indication de clients en vertu du paragraphe 2 de l'article 40 du présent règlement;
  - J) l'article 13.13;
  - K) l'article 13.16;
  - L) les sous-paragraphes *i*, *j*, *k*, *m* et *n* du paragraphe 2 de l'article 14.2;
  - M) la section 5 de la partie 14, sauf l'article 14.12;
- iii*) le Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs (chapitre V-1.1, r. 11);
- iv*) le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription (chapitre V-1.1, r. 12);
- v*) l'obligation de payer des droits en vertu de la législation en valeurs mobilières;
- c*) l'obligation d'agir de bonne foi, avec honnêteté et équité envers les souscripteurs;
- d*) les autres conditions, restrictions et obligations imposées par une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable au portail de financement courtier d'exercice restreint ou à toute personne physique inscrite de celui-ci.

#### **Portail de financement courtier inscrit**

**22.** Le portail de financement courtier inscrit et toute personne physique inscrite de celui-ci qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif respecte ce qui suit :

- a*) les obligations prévues au présent article et à la section 2 du présent chapitre;

b) les conditions, restrictions et obligations applicables à sa catégorie d'inscription et à la personne inscrite, respectivement, en vertu de la législation en valeurs mobilières.

## **SECTION 2 Obligation d'inscription des portails de financement**

### **Activités de courtage interdites**

**23.** 1) Le portail de financement et ses personnes physiques inscrites ne peuvent agir à titre d'intermédiaires dans le cadre d'un placement des titres ou d'une opération visée sur les titres d'un émetteur admissible au financement participatif qui est un émetteur relié au portail de financement.

2) Pour l'application du paragraphe 1, l'émetteur n'est pas émetteur relié si le portail de financement, un membre du même groupe que lui ou un dirigeant, un administrateur, un actionnaire important, un promoteur ou une personne participant au contrôle du portail de financement ou d'un membre du même groupe que lui a la propriété véritable de titres comportant droit de vote émis et en circulation de l'émetteur ou de titres convertibles en de tels titres qui, ensemble ou séparément, représentent au plus 10 % des titres comportant droit de vote émis et en circulation de l'émetteur, ou exerce une emprise sur de tels titres.

### **Publicité et démarchage général**

**24.** 1) Le portail de financement ne peut, directement ou indirectement, faire de la publicité sur un placement ou démarcher des souscripteurs sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

2) Le portail de financement peut uniquement mettre à la disposition des souscripteurs le document d'offre pour financement participatif et les documents visés à l'article 12.

3) Le portail de financement s'assure que l'information sur l'émetteur admissible au financement participatif et sur le placement des titres admissibles de celui-ci est présentée ou affichée sur sa plateforme en ligne de manière juste, équilibrée et raisonnable.

### **Accès au portail de financement**

**25.** 1) Avant de permettre à l'émetteur admissible au financement participatif d'accéder à son site Web pour y afficher un placement, le portail de financement fait ce qui suit :

a) il conclut avec lui une convention d'accès de l'émetteur;

b) il obtient le formulaire de renseignements personnels de chaque administrateur, membre de la haute direction et promoteur de l'émetteur;



- c) il vérifie ou fait vérifier les éléments suivants :
- i) les antécédents de l'émetteur;
  - ii) le casier judiciaire et les antécédents de chaque personne visée au sous-paragraphe *b*.

2) Le portail de financement fait ce qui suit à l'égard de chaque personne physique qui devient administrateur, membre de la haute direction ou promoteur de l'émetteur pendant la durée du placement :

- a) il obtient son formulaire de renseignements personnels;
- b) il vérifie ou fait vérifier son casier judiciaire et ses antécédents.

#### **Convention d'accès de l'émetteur**

26. La convention d'accès de l'émetteur visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 25 contient l'ensemble des éléments suivants :

a) la confirmation que l'émetteur se conformera aux politiques et procédures du portail de financement concernant l'information affichée par les émetteurs sur la plateforme en ligne de celui-ci;

b) la confirmation que l'information fournie par l'émetteur au portail de financement ou affichée sur la plateforme en ligne de celui-ci ne contiendra que des éléments autorisés qui sont raisonnablement étayés et ne contiendra pas de déclaration promotionnelle ni d'information fausse ou trompeuse ou de nature à induire en erreur sur un fait important;

c) la confirmation de l'émetteur et du portail de financement que chacun d'eux est responsable de la conformité à la législation en valeurs mobilières applicable, y compris le présent règlement;

d) l'obligation pour le portail de financement de mettre fin à tout placement et d'aviser immédiatement l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable s'il lui semble, pendant la durée du placement, que les activités de l'émetteur ne sont pas exercées avec intégrité ou qu'il se peut qu'elles ne le soient pas;

e) en Ontario, la confirmation que le portail de financement est le mandataire de l'émetteur en vue d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

#### **Obligation d'examiner les documents de l'émetteur admissible au financement participatif**

27. 1) Le portail de financement examine le document d'offre pour financement participatif, les documents visés au paragraphe 1 de l'article 12, les formulaires de renseignements personnels, le résultat des vérifications des casiers judiciaires et des antécédents et toute autre information concernant un émetteur ou un placement qui est mise à sa disposition ou dont il a connaissance.

2) Le portail de financement qui estime, sur le fondement de l'examen de l'information et des documents visés au paragraphe 1, que l'information contenue dans le document d'offre pour financement participatif et les autres documents visés au paragraphe 1 de l'article 12 est incorrecte, incomplète ou trompeuse, demande à l'émetteur de la corriger, de la compléter ou de la clarifier avant de l'afficher sur sa plateforme en ligne.

#### **Refus de l'accès et fin du placement**

**28.** 1) Le portail de financement ne permet pas à un émetteur d'accéder à sa plateforme en ligne pour effectuer un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif dans les cas suivants :

*a)* après avoir examiné l'information sur l'émetteur ou le placement qui est mise à sa disposition ou dont il a connaissance, il conclut de bonne foi, selon le cas :

*i)* qu'il se peut que les activités de l'émetteur ne soient pas exercées avec intégrité en raison de la conduite passée des personnes suivantes, selon le cas :

A) l'émetteur;

B) tout administrateur, membre de la haute direction ou promoteur de l'émetteur;

*ii)* que l'émetteur ne respecte pas l'une quelconque de ses obligations prévues par le présent règlement;

*iii)* que le document d'offre pour financement participatif ou les documents visés au paragraphe 1 de l'article 12 contiennent de l'information fautive ou trompeuse ou de nature à induire en erreur sur un fait important, et que l'émetteur n'a pas apporté la correction demandée par le portail de financement en vertu de l'article 27;

*b)* l'émetteur ou tout administrateur, membre de la haute direction ou promoteur de celui-ci a plaidé coupable à des accusations de fraude ou d'infraction à la législation en valeurs mobilières, a été déclaré coupable de fraude ou d'infraction à la législation en valeurs mobilières ou a conclu un règlement à cet égard.

2) Le portail de financement met fin au placement s'il lui semble, pendant la durée du placement, que les activités de l'émetteur ne sont pas exercées avec intégrité ou qu'il se peut qu'elles ne le soient pas.

#### **Remboursement**

**29.** Le portail de financement rembourse rapidement au souscripteur les fonds ou les actifs qu'il a reçus de celui-ci dans le cadre d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif dans les cas suivants :

*a)* le souscripteur exerce son droit de résolution;

*b)* les obligations prévues à l'article 6 ne sont pas remplies;

- c) l'émetteur retire le placement;
- d) il est mis fin au placement de toute autre manière.

**Avis**

**30.** Le portail de financement qui met un document d'offre pour financement participatif modifié à la disposition des souscripteurs en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 7 avise chaque souscripteur qui a déjà conclu une convention de souscription que ce document et, le cas échéant, les autres documents qui sont visés au paragraphe 1 de l'article 12 sont disponibles sur sa plateforme en ligne.

**Retrait des documents relatifs au placement**

**31.** Le portail de financement retire le document d'offre pour financement participatif et les documents visés au paragraphe 1 de l'article 12 à la première des dates suivantes :

- a) la fin de la durée du placement;
- b) le retrait du placement;
- c) la date à laquelle il apprend que le document d'offre pour financement participatif ou les documents peuvent contenir de l'information fausse ou trompeuse ou de nature à induire en erreur sur un fait important.

**Surveillance des communications des souscripteurs**

**32.** Le portail de financement qui établit un moyen de communication en ligne permettant aux souscripteurs de communiquer entre eux et avec l'émetteur admissible au financement participatif au sujet du placement surveille les messages affichés et retire toute déclaration de l'émetteur ou information fournie par lui qui est incompatible avec le document d'offre pour financement participatif ou non conforme au présent règlement.

**Reconnaissance en ligne**

**33.** Le portail de financement n'accorde l'accès à sa plateforme en ligne que si la personne qui le demande reconnaît ce qui suit :

- a) les placements affichés sur la plateforme en ligne du portail de financement :
  - i) n'ont pas été examinés ni approuvés par une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable;
  - ii) sont risqués et peuvent entraîner la perte de la majeure partie ou de la totalité des fonds investis;
- b) la personne pourrait recevoir de l'information courante limitée sur tout émetteur ou tout placement effectué par l'intermédiaire du portail de financement;

c) la personne accède à une plateforme en ligne exploitée par le portail de financement suivant, selon le cas :

i) un portail de financement inscrit dans la catégorie de courtier d'exercice restreint, sous réserve des conditions prévues par le présent règlement, et ne fournissant pas de conseils sur la convenance de la souscription des titres;

ii) un portail de financement inscrit dans la catégorie de courtier en placement ou de courtier sur le marché dispensé et tenu de fournir des conseils sur la convenance de la souscription des titres.

#### **Obligations du souscripteur avant la souscription**

**34.** Le portail de financement fait ce qui suit avant que le souscripteur ne conclue une convention de souscription sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif :

a) il obtient le formulaire de reconnaissance de risque du souscripteur, dans lequel celui-ci confirme qu'il a lu et compris les mises en garde concernant le risque et l'information figurant dans le document d'offre pour financement participatif;

b) sauf en Ontario, il confirme et valide le fait que le souscripteur est investisseur qualifié, si le coût d'acquisition dépasse 2 500 \$;

c) en Ontario, il obtient et valide le formulaire de confirmation des limites d'investissement du souscripteur.

#### **Information à fournir en ligne**

**35.** Le portail de financement affiche en évidence sur sa plateforme en ligne l'ensemble de la rémunération, y compris les frais et les autres charges qu'il peut facturer ou imposer à l'émetteur admissible au financement participatif ou au souscripteur et toute autre information de cet ordre exigée par la législation en valeurs mobilières.

#### **Transmission à l'émetteur**

**36.** Le portail de financement transmet les éléments suivants à l'émetteur au plus tard à la clôture du placement :

a) la convention de souscription conclue par l'émetteur et le souscripteur;

b) le formulaire de reconnaissance de risque du souscripteur, dans lequel celui-ci confirme qu'il a lu et compris les mises en garde concernant le risque et l'information figurant dans le document d'offre pour financement participatif;

c) sauf en Ontario, la confirmation et la validation du fait que le souscripteur est investisseur qualifié, si le coût d'acquisition dépasse 2 500 \$;

d) en Ontario, le formulaire de confirmation des limites d'investissement du souscripteur.

**Libération des fonds**

**37.** Le portail de financement ne peut verser les fonds réunis dans le cadre du placement à l'émetteur admissible au financement participatif que si les obligations prévues à l'article 6 sont remplies.

**Obligations d'information**

**38.** 1) Le portail de financement qui met fin à un placement pendant la durée du placement en vertu du paragraphe 2 de l'article 28 en avise immédiatement l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable par écrit.

2) Le portail de financement transmet à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable, dans un délai de 30 jours suivant la fin des deuxième et quatrième trimestres de son exercice, un rapport établi sous une forme acceptable pour l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable et contenant l'information suivante pour les deux trimestres précédents :

*a)* chaque placement effectué par l'intermédiaire du portail de financement ainsi que le nom de l'émetteur, le type de titre, le montant du placement, le secteur d'activité de l'émetteur et le nombre de souscripteurs;

*b)* le nom et le secteur d'activité de chaque émetteur auquel l'accès au portail a été refusé, en précisant les motifs du refus;

*c)* le nom et le secteur d'activité de chaque émetteur qui se trouve dans l'une des situations suivantes :

*i)* l'accès au portail lui a été accordé, mais il n'a pas clos le placement, en précisant les motifs pour lesquels il ne l'a pas clos;

*ii)* l'accès au portail lui a été accordé, mais il en a été retiré ultérieurement, en précisant les motifs du retrait;

*d)* toute autre information que l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut raisonnablement exiger.

**SECTION 3 Obligations supplémentaires – portail de financement courtier d'exercice restreint****Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils**

**39.** Le portail de financement courtier d'exercice restreint et ses personnes inscrites ne peuvent faire de recommandations ni fournir de conseils au souscripteur, directement ou indirectement, en vue de faire ce qui suit :

*a)* souscrire des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou exécuter toute autre opération visée;

b) emprunter pour financer toute partie de la souscription de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou exécuter toute autre opération visée.

#### **Restrictions en matière d'ententes d'indication de clients**

40. 1) Le portail de financement courtier d'exercice restreint ne peut conclure d'ententes d'indication de clients.

2) Malgré le paragraphe 1, le portail de financement peut rémunérer un tiers pour lui indiquer un émetteur.

#### **Activités de courtage autorisées**

41. Le portail de financement courtier d'exercice restreint et ses personnes physiques inscrites ne peuvent agir à titre d'intermédiaires que dans les cas suivants :

a) le placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif;

b) sauf en Ontario, le placement de titres en vertu d'une décision de dispense d'inscription et de prospectus pour financement participatif des entreprises en démarrage prononcée par une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable, à condition que le portail de financement courtier d'exercice restreint et ses personnes physiques inscrites respectent les conditions, restrictions et obligations prévues par le présent règlement.

#### **Chef de la conformité**

42. Le portail de financement courtier d'exercice restreint ne peut nommer à titre de chef de la conformité en vertu de l'article 11.3 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10) que la personne physique qui remplit les conditions suivantes :

a) elle a réussi l'Examen sur les produits du marché dispensé ou l'Examen du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada;

b) elle a réussi l'examen AAD ou l'Examen d'aptitude pour les chefs de la conformité;

c) elle a acquis 12 mois d'expérience et la formation qu'une personne raisonnable jugerait nécessaire pour exercer les fonctions de chef de la conformité d'un portail de financement courtier d'exercice restreint.

#### **Compétence**

43. 1) Le portail de financement courtier d'exercice restreint ne permet à aucune personne physique d'exercer une activité dans le cadre d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, à moins qu'elle ne possède la scolarité, la formation et l'expérience, ce qui peut comprendre l'inscription appropriée, qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour l'exercer avec compétence, notamment la compréhension de la structure, des caractéristiques et des risques du placement.

2) Pour l'application du paragraphe 1, l'obligation de comprendre la structure, les caractéristiques et les risques du placement ne comprend pas l'obligation d'évaluer ce qui suit :

- a) les qualités de l'investissement ou le rendement prévu pour les souscripteurs;
- b) la viabilité commerciale de l'entreprise ou du placement proposé.

#### **CHAPITRE 4 DISPENSE**

##### **Dispense**

44. 1) Sous réserve du paragraphe 2, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une dispense.

3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions (chapitre V-1.1, r. 3), vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

#### **CHAPITRE 5 ENTRÉE EN VIGUEUR**

##### **Date d'entrée en vigueur**

45. Le présent règlement entre en vigueur le 25 janvier 2016.

#### **ANNEXE A OBLIGATIONS DE SIGNATURE DE L'ATTESTATION DU DOCUMENT D'OFFRE POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF (ARTICLE 7)**

1. Dans le cas où l'émetteur admissible au financement participatif est une société par actions, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 7 du règlement est conforme si elle est signée :

- a) par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur ou, si l'émetteur n'a pas de dirigeant possédant l'un de ces titres, une personne physique exerçant les fonctions correspondantes;

- b) au nom du conseil d'administration de l'émetteur :
  - i) soit par 2 administrateurs autorisés à signer, à l'exception des personnes visées au paragraphe a);
  - ii) soit par tous les administrateurs de l'émetteur;
- c) par chaque promoteur de l'émetteur.

2. Dans le cas où l'émetteur admissible au financement participatif est une fiducie, l'attestation prévue au sous-paragraphe b) du paragraphe 1 de l'article 7 du règlement est conforme si elle est signée :

- a) par les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances d'une société par actions;
- b) par chaque fiduciaire et le gestionnaire de l'émetteur.

3. L'attestation prévue au sous-paragraphe b) du paragraphe 1 de l'article 7 du règlement est conforme si elle est signée :

- a) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire qui la signe est une personne physique, par cette personne physique;
- b) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire qui la signe est une société par actions, par les personnes suivantes :

- i) le chef de la direction et le chef des finances du fiduciaire ou du gestionnaire;
- ii) au nom du conseil d'administration du fiduciaire ou du gestionnaire, les personnes suivantes :

- A) soit 2 administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire, autres que les personnes visées au sous-paragraphe i);
- B) soit tous les administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire;

c) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire qui la signe est une société en commandite, par chaque commandité de cette société de la manière prévue à la rubrique 5 pour un émetteur admissible au financement participatif qui est constitué sous forme de société en commandite;

d) dans tout autre cas, par toute personne autorisée à agir pour le compte du fiduciaire ou du gestionnaire.

4. Malgré les rubriques 2 et 3, les fiduciaires de l'émetteur admissible au financement participatif qui ne remplissent pas pour le compte de l'émetteur de fonctions analogues à celles des administrateurs d'une société par actions ne sont pas tenus de signer l'attestation de l'émetteur, si au moins deux personnes physiques qui remplissent de telles fonctions pour le compte de l'émetteur la signent.



5. Dans le cas où l'émetteur admissible au financement participatif est une société en commandite, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 7 du règlement est conforme si elle est signée :

*a)* par chaque personne physique qui remplit pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction ou du chef des finances d'une société par actions;

*b)* par chaque commandité de l'émetteur.

6. L'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 7 du règlement est conforme si elle est signée :

*a)* dans le cas où un commandité de l'émetteur admissible au financement participatif est une personne physique, par cette personne physique;

*b)* dans le cas où un commandité de l'émetteur admissible au financement participatif est une société par actions, par les personnes suivantes :

*i)* le chef de la direction et le chef des finances du commandité;

*ii)* au nom du conseil d'administration du commandité, les personnes suivantes :

A) soit 2 administrateurs du commandité, autres que les personnes visées au sous-paragraphe *i*;

B) soit tous les administrateurs du commandité;

*c)* dans le cas où un commandité de l'émetteur admissible au financement participatif est une société en commandite, par chaque commandité de cette société, la présente rubrique s'appliquant à chaque commandité tenu de signer;

*d)* dans le cas où un commandité de l'émetteur admissible au financement participatif est une fiducie, par les fiduciaires du commandité de la manière prévue à la rubrique 7 pour un émetteur qui est une fiducie;

*e)* dans tout autre cas faisant intervenir un commandité de l'émetteur admissible au financement participatif, par toute personne autorisée à agir pour le compte du commandité.

7. Dans le cas où l'émetteur admissible au financement participatif n'est pas une société par actions, une fiducie ou une société en commandite, l'attestation prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 7 du règlement est conforme si elle est signée par les personnes qui, par rapport à l'émetteur, sont dans une situation comparable ou exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées à la rubrique 1, 2, 3, 4, 5 ou 6.

**ANNEXE 45-108A1  
DOCUMENT D'OFFRE POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF****Instructions**

La présente annexe indique les éléments d'information que l'émetteur admissible au financement participatif qui place des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif (l'**émetteur**) doit inclure dans le document d'offre pour financement participatif. Dans le cas où un élément d'information ne s'applique pas, inclure l'en-tête pertinent et indiquer « sans objet » en dessous.

Utiliser un langage simple et donner la priorité à l'information pertinente qui aiderait les souscripteurs à prendre une décision d'investissement. Il est possible d'utiliser des tableaux, des diagrammes, des graphiques et d'autres modes de présentation de l'information pour faciliter la compréhension. L'information devrait être équilibrée et non de nature promotionnelle. La longueur d'un document n'est pas nécessairement un gage de qualité.

L'émetteur ne peut communiquer de l'information prospective que s'il a un fondement valable pour l'établir. Toute information prospective doit être désignée comme telle et accompagnée de mises en garde indiquant que les résultats réels peuvent différer. L'estimation du calendrier de réalisation d'un projet est un exemple d'information prospective.

Toute version modifiée d'un document d'offre pour financement participatif doit porter la mention « modifié » lorsqu'elle est mise à la disposition des souscripteurs.

**Le présent document d'offre pour financement participatif comporte les 11 rubriques suivantes :**

Rubrique 1 – Mise en garde à l'intention des souscripteurs

Rubrique 2 – Aperçu de l'émetteur

Rubrique 3 – Aperçu de l'activité de l'émetteur

Rubrique 4 – Ce que vous devez savoir sur les dirigeants de l'émetteur

Rubrique 5 – Ce que vous devez savoir sur le placement

Rubrique 6 – Ce que vous devez savoir sur l'émetteur

Rubrique 7 – Ce que vous devez savoir sur le portail de financement

Rubrique 8 – Ce que vous devez savoir sur vos droits

Rubrique 9 – Autres renseignements pertinents

Rubrique 10 – Documents intégrés par renvoi dans le présent document d'offre pour financement participatif

Rubrique 11 – Attestation

## RUBRIQUE 1 MISE EN GARDE À L'INTENTION DES SOUSCRIPTEURS

Inclure la mention suivante en caractères gras :

**« Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable n'a évalué, examiné ou approuvé la qualité de ces titres ni examiné le présent document d'offre pour financement participatif. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Ce placement est risqué. ».**

## RUBRIQUE 2 APERÇU DE L'ÉMETTEUR

### 2.1. Information sur l'émetteur

Fournir l'information suivante dans le tableau ci-dessous :

Nom complet de l'émetteur	
Forme juridique (forme de l'entité, date et territoire de constitution)	
Statuts constitutifs, convention de société en commandite ou document similaire et convention des actionnaires disponibles au :	
Adresse du siège	
Téléphone	
Télécopieur	
Site Web	
Liens pour accéder à toute vidéo promotionnelle relative à ce placement (voir l'instruction 1, ci-dessous)	
Territoires du Canada dans lesquels l'émetteur est émetteur assujéti (voir l'instruction 2, ci-dessous)	

#### Instructions

1. Les vidéos ne peuvent être mises à la disposition des souscripteurs que sur la plateforme en ligne du portail de financement.
2. Indiquer chaque territoire du Canada où l'émetteur est émetteur assujéti. Le cas échéant, préciser qu'il n'est pas émetteur assujéti.

### 2.2. Personne-ressource de l'émetteur

Fournir information suivante sur la personne-ressource qui, chez l'émetteur, peut répondre aux questions des souscripteurs, de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable :

Nom complet de la personne-ressource	
Poste chez l'émetteur	
Adresse professionnelle	
Téléphone professionnel	
Courriel professionnel	

**RUBRIQUE 3****APERÇU DE L'ACTIVITÉ DE L'ÉMETTEUR**

En quelques lignes, expliquer l'activité de l'émetteur et le motif de la collecte de fonds.

Inclure la mention suivante en caractères gras :

« Une description détaillée de l'activité de l'émetteur figure ci-après. ».

**RUBRIQUE 4****CE QUE VOUS DEVEZ SAVOIR SUR LES DIRIGEANTS DE L'ÉMETTEUR**

Fournir dans le tableau suivant l'information demandée sur chaque membre de la haute direction, administrateur, promoteur et personne participant au contrôle de l'émetteur.

*Instruction : un membre de la haute direction est une personne physique qui occupe le poste a) de président du conseil, de vice-président du conseil ou de président de l'émetteur, b) de chef de la direction ou de chef des finances c) de vice-président responsable d'une unité d'exploitation, d'une division ou d'une fonction principale, telle que les ventes, les finances ou la production, ou d) qui exerce un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur.*

Nom complet	Principale fonction exercée dans les cinq dernières années	Expertise, formation et expérience pertinente pour l'activité de l'émetteur	Pourcentage du temps de la personne qui est ou sera consacré à l'activité de l'émetteur (dans le cas d'un temps partiel)	Nombre et type des titres de l'émetteur détenus directement ou indirectement
Ville, prov./État et pays de résidence				Date de souscription des titres et prix payé
Poste chez l'émetteur				Pourcentage des titres de l'émetteur émis et en circulation en date du présent document d'offre pour financement participatif

Le cas échéant, indiquer les éléments suivants pour chaque personne visée à la rubrique 4 ci-dessus ou pour l'émetteur :

*a)* il ou elle a plaidé coupable ou été reconnu coupable :

*i)* d'une infraction punissable sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire ou d'un acte criminel en vertu du Code criminel (L.R.C. 1985, c. C-46) du Canada;

*ii)* d'une infraction quasi criminelle dans un territoire du Canada ou un territoire étranger;

*iii)* d'un délit ou acte délictueux grave en vertu de la législation pénale des États-Unis d'Amérique ou de tout État ou territoire de ce pays;

*iv)* d'une infraction aux termes de la législation pénale de tout autre territoire étranger

*b)* il ou elle fait ou a fait l'objet d'une décision (d'interdiction d'opérations ou autre), d'un jugement, d'un décret, d'une sanction ou d'une pénalité administrative imposés par un organisme gouvernemental, un organisme administratif, un organisme d'autoréglementation, un tribunal civil ou un tribunal administratif du Canada ou d'un territoire étranger au cours des dix dernières années relativement à sa participation à une activité commerciale, bancaire, en valeurs mobilières ou en assurance;

*c)* il ou elle fait ou a fait l'objet d'une procédure de mise en faillite ou d'insolvabilité au cours des dix dernières années;

*d)* il ou elle est membre de la haute direction, administrateur, promoteur ou personne participant au contrôle d'un émetteur qui fait ou a fait l'objet d'une procédure visée au paragraphe *a*, *b* ou *c* ci-dessus.

## **RUBRIQUE 5 CE QUE VOUS DEVEZ SAVOIR SUR LE PLACEMENT**

### **5.1. Information sur le placement**

Fournir l'information suivante dans le tableau ci-dessous :

Type de titres faisant l'objet du placement	
Prix unitaire	\$
Description des récompenses ou avantages supplémentaires autres que des titres, le cas échéant (voir l'instruction 1, ci-dessous)	
Début de la durée du placement	
Fin de la durée du placement	

Date et description des modifications apportées au présent document d'offre pour financement participatif, le cas échéant	
Territoire(s) où les titres sont placés	
<u>Produit prévu du présent placement (voir l'instruction 2, ci-dessus)</u>	\$
<u>Souscription minimale par souscripteur, le cas échéant</u>	\$

*Instructions*

1. Inclure la mention suivante, en caractère gras, dans une note au tableau, si l'émetteur offre des récompenses ou des avantages :

**« Les récompenses et avantages offerts en plus des titres ne sont mentionnés qu'à titre indicatif. Le souscripteur est averti que les droits qui peuvent lui être conférés dans le cadre d'une offre de récompenses ou d'avantages autres que des titres ne relèvent pas de la législation en valeurs mobilières. ».**

2. le montant indiqué doit être le même que celui figurant sur la ligne A du tableau intitulé Produit à réunir, sous la rubrique 5.2.

**5.2. Produit total**

Indiquer le montant pertinent et inclure la mention suivante en caractères gras :

**« L'émetteur nécessite un produit total minimal de \_\_\_\_\_ \$ pour atteindre les objectifs commerciaux ci-dessous. ».**

Fournir l'information suivante dans les tableaux ci-dessous :

Produit à réunir

A.	Produit prévu du présent placement	\$
B.	Produit prévu des placements simultanés, le cas échéant, qui sera inconditionnellement à la disposition de l'émetteur à la clôture du placement (voir l'instruction 1, ci-dessous)	\$
C.	<b>Produit total minimal</b> C = (A+B) (voir l'instruction 2, ci-dessous)	\$
D.	Montant maximal que l'émetteur souhaite réunir	\$

*Instructions*

1. Le montant indiqué sur la ligne B devrait correspondre à l'information fournie sous la rubrique 5.3.
2. Le montant indiqué sur la ligne C doit être le même que celui qui figure dans la mention prévue au début de la présente rubrique.

Emploi du produit

	Description des frais	Selon le produit total minimal	Selon le montant maximal réuni, le cas échéant
A.	Frais à payer au portail de financement (voir les instructions 1 et 2, ci-dessous)	\$	\$
B.	Autres frais du présent placement (voir l'instruction 3, ci-dessous)	\$	\$
C.	Fonds disponibles pour atteindre les objectifs commerciaux (voir l'instruction 4)	\$	\$
D.	<b>Total</b> (voir l'instruction 5)	\$	\$

*Instructions*

1. Décrire les frais (commissions, frais de courtage ou autres frais) que le portail de financement facture pour ses services. Décrire chaque type de frais et indiquer le montant estimatif à payer pour chacun d'eux. Si une commission est facturée, indiquer le pourcentage du produit brut du placement qu'elle représentera.
2. Indiquer la valeur et le nombre estimatifs des titres de l'émetteur qui doivent être émis, le cas échéant, en contrepartie de tout ou partie des frais engagés par le portail.
3. Préciser la nature et le montant estimatif des frais (par exemple, juridiques, comptables, d'audit).
4. Préciser les objectifs commerciaux que l'émetteur compte atteindre au moyen du produit à réunir, à supposer i) que le produit total minimal soit réuni, et ii) le cas échéant, que le montant maximal soit réuni. Décrire chaque objectif et préciser le délai estimatif ainsi que les coûts nécessaires à sa réalisation. Chaque objectif doit être indiqué sur une ligne distincte.
5. Le produit total doit être comptabilisé dans le tableau. Le montant indiqué sur la ligne D, dans la colonne « Selon le produit total minimal », doit être le même que celui qui figure sur la ligne C du tableau intitulé Produit à réunir, ci-dessus. Le montant indiqué sur la ligne D, dans la colonne « Selon le montant maximal réuni, le cas échéant », doit être le même que celui qui figure sur la ligne D du tableau intitulé Produit à réunir, ci-dessus.

Acquisition d'entreprise

Si l'émetteur compte utiliser le produit, en tout ou en partie, pour acquérir une entreprise, prendre une participation dans une entreprise ou fusionner avec une entreprise, fournir sur celle-ci l'information prévue aux rubriques 3 et 6.3 ainsi que toute autre information pertinente.

### 5.3. Placements simultanés

Si le produit d'un placement simultané doit être inconditionnellement à la disposition de l'émetteur à la clôture du placement, fournir l'information suivante au sujet de chaque placement qui doit être effectué, au moins en partie, par un membre du groupe de l'émetteur pendant la durée du placement :

- a) le type de titres placés dans le cadre du placement simultané;
- b) la taille proposée du placement simultané;
- c) la date de clôture proposée du placement simultané;
- d) le prix et les conditions des titres placés dans le cadre du placement simultané.

*Instruction : si, pendant ce placement, i) la taille, le type de titres, le prix unitaire ou d'autres conditions d'un placement simultané effectué par l'émetteur changent, ii) le montant du produit que l'émetteur doit recevoir dans le cadre d'un placement simultané effectué par un membre du groupe de l'émetteur, autre que l'émetteur, change, ou iii) un nouveau placement est lancé par un membre du groupe de l'émetteur dont le produit sera inconditionnellement à la disposition de l'émetteur, le présent document d'offre pour financement participatif doit être modifié en conséquence.*

### 5.4. Description des titres placés et des droits applicables

Ce titre confère les droits suivants (choisir tous ceux qui s'appliquent) :

- Droits de vote
- Intérêts ou dividendes
- Droits de rachat
- Droits en cas de dissolution
- Droits de conversion : chaque titre est convertible en \_\_\_\_\_
- Autre (décrire) \_\_\_\_\_

Fournir une description de tout droit de toucher des intérêts ou des dividendes.

#### Autres droits ou obligations

Indiquer si les souscripteurs bénéficieront de protections, comme le droit à l'égalité de traitement et le droit préférentiel de souscription. Si aucun de ces droits n'est accordé ou qu'ils sont minimes, fournir des explications sur les points suivants :

- a) les risques associés au fait d'être porteur minoritaire;
- b) l'incidence de l'absence de ces droits sur la valeur des titres.



#### Autres restrictions ou conditions

Résumer brièvement toute autre restriction ou condition rattachée aux titres faisant l'objet du placement.

#### Dilution

Inclure la mention suivante :

« Votre participation dans cet émetteur pourrait diminuer de manière significative en raison d'un certain nombre de facteurs indépendants de votre volonté, notamment les caractéristiques d'autres titres déjà émis par l'émetteur et les droits qui s'y rattachent, les émissions futures de titres par l'émetteur et des changements possibles dans la structure du capital ou le contrôle de l'émetteur. ».

#### **5.5. Autres placements par financement participatif**

Pour chaque placement par financement participatif auquel l'émetteur ou un membre de la haute direction, un administrateur, un promoteur ou une personne participant au contrôle de celui-ci a participé au cours des cinq dernières années, fournir l'information suivante :

Dans le cas des placements par financement participatif commencés, mais pendant lesquels l'émetteur n'a pas réuni de fonds :

- a) le nom complet de l'émetteur ayant effectué le placement;
- b) la date à laquelle chaque placement a été abandonné.

Dans le cas des placements par financement participatif clos :

- a) le nom complet de l'émetteur ayant effectué le placement;
- b) les dates auxquelles le placement a été commencé et clos;
- c) l'adresse du site Web et le nom du portail de financement par l'intermédiaire duquel le placement a été effectué;
- d) le montant des fonds réunis;
- e) l'emploi prévu du produit indiqué dans le document d'offre pour financement participatif pertinent et l'emploi réel du produit.

Fournir ces renseignements pour chaque personne qui a participé à un placement par financement participatif au cours des cinq dernières années, que ce soit auprès de l'émetteur ou d'un autre émetteur.

## RUBRIQUE 6 CE QUE VOUS DEVEZ SAVOIR SUR L'ÉMETTEUR

### 6.1. Activité de l'émetteur

Choisir le ou les énoncés qui décrivent le mieux les activités d'exploitation de l'émetteur (cocher toutes celles qui s'appliquent) :

- il n'a jamais exercé d'activités d'exploitation;
- il est au stade du développement;
- il exerce actuellement des activités d'exploitation;
- il a réalisé un profit au cours du dernier exercice.

Décrire brièvement les points suivants :

- a) la nature des produits ou services de l'émetteur;
- b) le secteur dans lequel l'émetteur exerce des activités;
- c) les objectifs commerciaux à long terme de l'émetteur;
- d) les actifs de l'émetteur, en indiquant s'il en est propriétaire ou s'il les loue.

### 6.2. Relations et opérations entre parties liées

Pour l'application de la présente rubrique, une personne participant au contrôle est une personne qui contrôle, directement ou indirectement, plus de 20 % des titres comportant droit de vote de l'émetteur avant la clôture de ce placement.

#### Relations de parenté

Les membres de la haute direction, administrateurs, promoteurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur ont-ils des relations de parenté?  O  N

Dans l'affirmative, décrire chaque relation.

#### Produit à réunir

L'émetteur emploiera-t-il le produit à réunir, en tout ou en partie, pour :

- acquérir des actifs ou des services d'un membre de la haute direction, d'un administrateur, d'un promoteur, d'une personne participant au contrôle ou d'une personne ayant des liens avec l'un d'eux?  O  N

- consentir un prêt à un membre de la haute direction, un administrateur, un promoteur, une personne participant au contrôle ou une personne ayant des liens avec l'un d'eux?  O  N
- rembourser à un membre de la haute direction, un administrateur, un promoteur, une personne participant au contrôle ou une personne ayant des liens avec l'un d'eux des actifs précédemment acquis, des services précédemment rendus, le montant d'un prêt ou d'une avance de fonds précédemment consentis ou tout autre élément?  O  N

Si la réponse à l'une de ces questions est affirmative, décrire la relation entre chaque personne et l'émetteur ainsi que les principales conditions de chaque opération. Si des actifs ont été acquis auprès d'une personne, indiquer le coût pour l'émetteur et la méthode employée pour l'établir. Pour chaque personne qui a participé à plusieurs opérations entre parties liées, indiquer la relation avec l'émetteur et les opérations pertinentes.

### 6.3. Principaux risques liés à l'activité

Indiquer les risques liés à l'activité de l'émetteur qui pourraient entraîner la perte de la valeur du placement du souscripteur. N'indiquer que les risques les plus significatifs pour l'entreprise, en ordre décroissant selon leur importance.

Outre l'analyse des principaux risques présentée dans le présent document d'offre pour financement participatif, les émetteurs assujettis peuvent intégrer par renvoi l'information sur les risques fournie dans leurs documents d'information continue (par exemple, la notice annuelle ou le rapport de gestion).

*Instruction : expliquer de façon pertinente les risques auxquels s'expose le souscripteur qui décide d'investir dans l'émetteur, en évitant d'employer un langage général ou des formules passe-partout. Indiquer aussi bien les risques que les facteurs qui les sous-tendent. Les risques peuvent être liés à l'activité de l'émetteur, à son secteur, à sa clientèle, etc.*

#### Litiges

Indiquer les poursuites judiciaires ou administratives qui ont eu ou auront vraisemblablement un effet important sur l'activité de l'émetteur. Fournir de l'information non seulement sur les poursuites en cours, mais aussi sur les poursuites terminées et les réclamations potentielles connues. Indiquer le tribunal judiciaire ou administratif ou l'organisme saisi du litige, décrire les faits à l'origine de la réclamation et la mesure réparatoire demandée, ou fournir toute information connue au sujet des poursuites judiciaires ou administratives en cours.

#### 6.4. Information financière

Si l'émetteur n'est pas émetteur assujéti, inclure la mention suivante en caractères gras :

**« Les états financiers de l'émetteur n'ont pas été fournis à une autorité en valeurs mobilières ou à un agent responsable ni examinés par eux. ».**

##### Clôture de l'exercice

Mois et jour \_\_\_\_\_

Se reporter à l'Appendice A pour savoir quels états financiers joindre au présent document d'offre pour financement participatif.

#### 6.5. Information courante

Décrire brièvement la manière dont l'émetteur compte communiquer avec les souscripteurs.

##### Émetteur assujéti

Si l'émetteur est émetteur assujéti, indiquer qu'il est assujéti aux obligations d'information prévues par la législation en valeurs mobilières et expliquer de quelle manière le souscripteur peut avoir accès à ses documents d'information continue.

##### Émetteur non assujéti

Si l'émetteur n'est pas émetteur assujéti :

*a)* indiquer qu'il est assujéti à des obligations d'information limitées en vertu de la législation en valeurs mobilières et tenu de fournir uniquement des états financiers annuels et de l'information annuelle sur l'emploi du produit;

*b)* indiquer à quelle fréquence il entend fournir tout autre élément d'information aux souscripteurs et la nature de celui-ci;

*c)* expliquer la manière dont les souscripteurs peuvent avoir accès aux documents d'information visés aux paragraphes *a* et *b*.

Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, l'émetteur non assujéti doit mettre à la disposition de tout porteur de titres souscrits sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif un avis indiquant l'un ou l'autre des événements suivants dans les 10 jours suivant sa survenance :

- a)* la fin de son activité;
- b)* un changement dans son secteur d'activité;
- c)* un changement de contrôle.

## 6.6. Structure du capital

Fournir l'information suivante :

a) la structure du capital de l'émetteur, y compris les conditions des autres titres émis et en circulation à la date du présent document pour financement participatif, le cas échéant, ainsi que tout montant versé en contrepartie des titres;

b) au moyen du calcul ci-dessous, le pourcentage des titres en circulation de l'émetteur que les titres faisant l'objet de ce placement représenteront à la clôture du placement :

$$\frac{A}{A + B} = \%$$

A – nombre de titres faisant l'objet du placement

B – nombre de titres émis et en circulation en date du présent document d'offre pour financement participatif

*Instruction : si l'émetteur a plusieurs catégories de titres en circulation, le calcul ne devrait reposer que sur la catégorie de titres faisant l'objet du placement; si ces derniers sont des titres de créance non convertibles, le calcul devrait reposer sur leur valeur nominale;*

c) le nombre total de titres réservés ou pouvant être émis à l'exercice d'options ou encore de bons ou de droits de souscription en circulation, le montant versé en contrepartie des titres et les conditions qui s'y rattachent.

## 6.7. Émetteurs associés

Si l'émetteur est un émetteur associé à un portail de financement, inclure l'information prévue à l'Annexe C du Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs (chapitre V-1.1, r. 11).

*Instruction : l'expression « émetteur associé » est définie dans le Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs.*

## 6.8. Rémunération de la haute direction

### Émetteur assujéti

Si l'émetteur est émetteur assujéti, intégrer par renvoi à l'information fournie pour l'application de la rubrique 3 de l'Annexe 51-102A6, Déclaration de la rémunération des membres de la haute direction, ainsi qu'à toute autre information présentée dans la déclaration de l'émetteur établie selon cette annexe, au besoin.

Émetteur non assujetti

Si l'émetteur est émetteur non assujetti, fournir l'information suivante pour chaque administrateur et chacun des trois membres de la haute direction les mieux rémunérés (ou pour tous les membres de la haute direction si leur nombre est inférieur à trois) dans la forme indiquée ci-dessous :

Nom de la personne et poste chez l'émetteur	Montant total de la rémunération versée à cette personne au cours de la période de 12 mois précédant le début du présent placement		Montant total de la rémunération devant être versée à cette personne au cours de la période de 12 mois suivant la clôture du présent placement	
	Espèces (\$)	Autre rémunération	Espèces (\$)	Autre rémunération

*Instruction : décrire toute rémunération autre qu'en espèces et préciser la manière dont elle a été évaluée.*

**6.9. Information sur l'émetteur du secteur minier**

Si l'émetteur est un émetteur du secteur minier, indiquer qu'il est assujetti aux obligations prévues par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15).

*Instruction : le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers s'applique à tous les émetteurs, y compris les émetteurs non assujettis.*

**RUBRIQUE 7****CE QUE VOUS DEVEZ SAVOIR SUR LE PORTAIL DE FINANCEMENT**

Indiquer que l'émetteur a recours aux services d'un portail de financement pour placer les titres et fournir ci-dessous les coordonnées de ce dernier.

Nom complet du portail de financement	
Adresse du site Web du portail de financement	
Adresse de courriel du portail de financement	
Nom complet du chef de la conformité	
Nom complet de la personne-ressource	
Adresse professionnelle	
Numéro de téléphone professionnel	

Inclure la mention suivante :

« Le souscripteur peut vérifier si le portail de financement est exploité par un courtier inscrit sur le site Web suivant : [www.sontilsinscrits.ca](http://www.sontilsinscrits.ca). ».

#### **RUBRIQUE 8 CE QUE VOUS DEVEZ SAVOIR SUR VOS DROITS**

##### Émetteur assujetti

Si l'émetteur est émetteur assujetti, indiquer que la souscription de titres confère au souscripteur les droits contractuels suivants :

*a)* si législation en valeurs mobilières du territoire où il réside ne prévoit pas de droit comparable, un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts dans le cas où le présent document d'offre pour financement participatif, ou tout document ou toute vidéo mis à la disposition du souscripteur en sus de ce document, contient de l'information fausse ou trompeuse;

*b)* si législation en valeurs mobilières du territoire où il réside ne prévoit pas de droit comparable, le droit de résoudre toute convention de souscription de titres placés au moyen du présent document d'offre pour financement participatif en transmettant un avis de résolution au portail de financement dans les 48 heures après la date de souscription.

##### Émetteur non assujetti

Si l'émetteur est émetteur non assujetti, indiquer que la souscription de titres confère au souscripteur les droits contractuels suivants :

*a)* un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts dans le cas où le présent document d'offre pour financement participatif, ou tout document ou toute vidéo mis à la disposition du souscripteur en sus de ce document, contient de l'information qui est de nature à induire en erreur sur un fait important;

*b)* si législation en valeurs mobilières du territoire où il réside ne prévoit pas de droit comparable, le droit de résoudre toute convention de souscription de titres placés au moyen du présent document d'offre pour financement participatif en transmettant un avis de résolution au portail de financement dans les 48 heures après la date de souscription.

Indiquer la manière dont le souscripteur peut obtenir davantage d'information sur ces droits et leur exercice, en précisant les coordonnées d'une personne-ressource et la date limite pour exercer ces droits. L'émetteur peut inclure un lien vers la section pertinente du site Web du portail de financement.

#### **RUBRIQUE 9 AUTRES RENSEIGNEMENTS PERTINENTS**

Indiquer tout autre fait susceptible d'être important pour le souscripteur de titres placés au moyen du présent document d'offre pour financement participatif.

#### **RUBRIQUE 10 DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI DANS LE PRÉSENT DOCUMENT D'OFFRE POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF**

Si l'émetteur est émetteur assujetti, inclure la mention suivante et fournir l'information prévue dans le tableau ci-dessous :

« De l'information tirée des documents indiqués dans le tableau ci-dessous a été intégrée par renvoi dans le présent document d'offre pour financement participatif. Ces documents ont été déposés auprès des autorités en valeurs mobilières ou des agents responsables au Canada. Il est possible de les consulter sur le site Web de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

« Les documents indiqués dans le tableau et l'information qu'ils contiennent ne sont pas intégrés par renvoi si leur contenu est modifié ou remplacé par une déclaration incluse dans le présent document d'offre pour financement participatif ou tout autre document déposé ultérieurement qui est également intégré par renvoi dans le présent document.

Description du document (dans le cas des déclarations de changement important, fournir une brève description du changement)	Date du document

».

#### **RUBRIQUE 11 ATTESTATION**

**11.1.** Insérer la date du présent document d'offre pour financement participatif et celle à laquelle il a été mis à la disposition des souscripteurs sur le portail de financement, et inclure la mention suivante en caractères gras :

Si l'émetteur est un émetteur assujetti :

**« Le présent document d'offre pour financement participatif ne contient aucune information fautive ou trompeuse. Dans le cas contraire, les souscripteurs jouissent d'un droit d'action. ».**



Si l'émetteur est émetteur non assujéti :

**« Les déclarations faites dans le présent document d'offre pour financement participatif ne contiennent aucune information qui est de nature à induire en erreur sur un fait important. Dans le cas contraire, les souscripteurs jouissent d'un droit d'action. ».**

**11.2.** Pour les émetteurs assujéti et non assujéti, fournir la signature, la date de signature, de même que le nom et le poste de chaque personne physique qui atteste le présent document d'offre pour financement participatif.

**11.3.** Si le présent document d'offre pour financement participatif est signé électroniquement, inclure la mention suivante en caractères gras pour chaque personne physique qui atteste le présent document :

**« Je reconnais signer électroniquement le présent document d'offre pour financement participatif et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de ma signature manuscrite. À aucun moment je n'alléguerai que ma signature électronique n'est pas juridiquement contraignante. ».**

*Instruction : se reporter à l'Annexe A du Règlement 45-108 sur le financement participatif pour savoir qui est tenu d'attester le présent document d'offre pour financement participatif.*

#### **Autorités en valeurs mobilières et agents responsables des territoires participants**

Manitoba	Commission des valeurs mobilières du Manitoba 400, avenue St Mary, bureau 500 Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204 945-2548 Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 Télécopieur : 204 945-0330 Courriel : exemptions.msc@gov.mb.ca www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Commission des services financiers et des services aux consommateurs 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Sans frais : 1 866 933-2222 Télécopieur : 506 658-3059 Courriel : info@fcnb.ca www.fcnb.ca

Nouvelle-Écosse	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3 Téléphone : 902 424-7768 Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499 Télécopieur : 902 424-4625 Courriel : <a href="mailto:nssc.crowdfunding@novascotia.ca">nssc.crowdfunding@novascotia.ca</a> <a href="http://www.nssc.gov.ns.ca">www.nssc.gov.ns.ca</a>
Ontario	Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 20, rue Queen Ouest, 22 <sup>e</sup> étage Toronto (Ontario) M5H 3S8 Téléphone : 416 593-8314 Sans frais en Amérique du Nord : 1 877 785-1555 Télécopieur : 416 593-8122 Courriel : <a href="mailto:inquiries@osc.gov.on.ca">inquiries@osc.gov.on.ca</a> <a href="http://www.osc.gov.on.ca">www.osc.gov.on.ca</a>
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22 <sup>e</sup> étage C.P 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Téléphone : 514 395-0337 Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 Télécopieur : 514 873-3090 Courriel : <a href="mailto:financement-participatif@lautorite.qc.ca">financement-participatif@lautorite.qc.ca</a> <a href="http://www.lautorite.qc.ca">www.lautorite.qc.ca</a>

**APPENDICE A**  
**OBLIGATIONS RELATIVES AUX ÉTATS FINANCIERS À JOINDRE AU**  
**DOCUMENT D'OFFRE POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF**

1. Dans le présent appendice, on entend par :

« émetteur inscrit auprès de la SEC » : un émetteur inscrit auprès de la SEC au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25);

« normes canadiennes d'examen des états financiers » : les normes établies selon le Manuel de l'ICCA pour l'examen des états financiers par les experts-comptables;

« normes américaines de l'AICPA pour l'examen des états financiers » : les normes établies par l'American Institute of Certified Public Accountants pour l'examen des états financiers par les experts-comptables ainsi que leurs modifications.

Émetteur assujéti

2. Si l'émetteur est émetteur assujéti, joindre au présent document d'offre pour financement participatif :

*a)* les derniers états financiers annuels déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable;

*b)* le dernier rapport financier intermédiaire déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable qui vise une période postérieure à l'exercice sur lequel portent les états financiers visés au paragraphe *a*.

Émetteur non assujéti

3. Si l'émetteur est émetteur non assujéti :

*a)* joindre en annexe au présent document d'offre pour financement participatif les états financiers visés aux sous-paragraphe *a*, *b*, *c* et *e* du paragraphe 1 de l'article 4.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24);

*b)* malgré le paragraphe *a*, si l'émetteur n'a pas terminé un exercice, joindre en annexe au présent document d'offre pour financement participatif des états financiers comprenant les éléments suivants :

*i)* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période comptable allant de sa constitution à une date tombant au plus tôt 90 jours avant la date du présent document d'offre pour financement participatif;

*ii)* l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée au sous-paragraphe *i*;

*iii)* les notes des états financiers;

*c)* les états financiers visés aux paragraphes *a* et *b* ainsi que les autres états financiers joints en annexe au présent document d'offre pour financement participatif, le cas échéant, remplissent les conditions suivantes :

*i)* ils sont approuvés par la direction et accompagnés des documents suivants, selon le cas :

A) un rapport d'examen ou d'audit, si la somme réunie par l'émetteur sous le régime d'une ou de plusieurs dispenses de prospectus entre sa date de la constitution de l'émetteur et la date tombant 90 jours avant celle du présent document d'offre pour financement participatif s'établit entre au moins 250 000 \$ et moins de 750 000 \$;

B) un rapport d'audit, si la somme réunie par l'émetteur sous le régime d'une ou de plusieurs dispenses de prospectus entre la date de sa constitution de l'émetteur et la date tombant 90 jours avant celle du présent document d'offre pour financement participatif dépasse 750 000 \$;

*ii)* ils sont conformes au sous-paragraphe *a* et à la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 ainsi qu'au paragraphe 5 de l'article 3.2 Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25);

*iii)* ils sont conformes à l'article 3.5 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*d)* si les états financiers visés aux paragraphes *a* et *b* ou tout autre état financier joint en annexe au présent document d'offre pour financement participatif, le cas échéant, sont accompagnés d'un rapport d'examen, ils sont examinés conformément aux normes canadiennes d'examen des états financiers, et le rapport remplit les conditions suivantes :

*i)* il ne contient pas de restriction ni de modification;

*ii)* il indique les périodes comptables visées par l'examen;

*iii)* il est établi en la forme prévue par les normes canadiennes d'examen des états financiers;

*iv)* il indique que les IFRS sont le référentiel d'information financière applicable;

*e)* si les états financiers visés aux paragraphes *a* et *b* ou tout autre état financier joint en annexe au présent document d'offre pour financement participatif, le cas échéant, sont accompagnés d'un rapport d'audit, celui-ci remplit les conditions suivantes :

*i)* il est établi conformément à l'article 3.3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*ii)* il est signé par un auditeur qui se conforme à l'article 3.4 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*f)* si les états financiers visés aux paragraphes *a* et *b* ou tout autre état financier joint en annexe au présent document d'offre pour financement participatif, le cas échéant, sont ceux d'un émetteur inscrit auprès de la SEC :

*i)* ils peuvent être établis conformément à l'article 3.7 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*ii)* ils peuvent être examinés conformément aux normes américaines de l'AICPA pour l'examen des états financiers et accompagnés d'un rapport d'examen établi selon ces normes qui remplit les conditions suivantes :

A) il ne contient pas de restriction ni de modification;

B) il indique les périodes comptables visées par l'examen;

C) il indique les normes d'examen appliquées pour faire l'examen et les principes comptables appliqués pour établir les états financiers;

D) il indique que les IFRS sont le référentiel d'information financière applicable si les états financiers sont conformes au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3.2 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*iii)* il est possible d'auditer les états financiers conformément à l'article 3.8 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*g)* si les états financiers visés au paragraphe *f* sont accompagnés d'un rapport d'examen et qu'ils ont été examinés conformément aux normes canadiennes d'examen des états financiers, le rapport d'examen est conforme aux sous-paragraphe *i* à *iii* du paragraphe *d* de la rubrique 3 et remplit les conditions suivantes :

*i)* il indique que les IFRS sont le référentiel d'information financière applicable si les états financiers sont conformes au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3.2 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*ii)* il indique que les PCGR américains sont le référentiel d'information financière applicable si les états financiers sont conformes à l'article 3.7 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

*h)* pour l'application du paragraphe *d* et du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *f*, le rapport d'examen est établi et signé par une personne autorisée à signer un rapport d'examen selon les lois d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire;

*i)* si les états financiers visés aux paragraphes *a* et *b* ou tout autre état financier joint en annexe au présent document d'offre pour financement participatif, le cas échéant, ne sont accompagnés d'aucun rapport d'audit ou d'examen établi par un expert-comptable, ils comportent la mention suivante :

*« Les présents états financiers n'ont pas été audités ou examinés par un expert-comptable, comme le permet la législation en valeurs mobilières lorsqu'un émetteur n'a pas réuni davantage que le montant prédéfini sous le régime d'une dispense de prospectus. ».*

**Instructions concernant les obligations relatives aux états financiers et la communication d'autres éléments d'information financière**

**Que constitue le premier exercice d'un émetteur?**

Le premier exercice d'un émetteur commence à la date de sa constitution et se termine à la clôture de cet exercice.

**Quelle information présenter dans les états financiers de l'émetteur s'il n'a pas terminé un exercice?**

Les états financiers devraient être ceux prévus aux sous-paragraphes *a*, *b*, *c* et *e* du paragraphe 1 de l'article 4.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue pour la période allant de la date de sa constitution et une date tombant au plus tôt 90 jours avant celle du présent document d'offre pour financement participatif. Ils ne devraient pas présenter de période comparative.

**Quels exercices faut-il auditer ou examiner?**

Si l'émetteur est tenu d'accompagner ses états financiers d'un rapport d'audit ou d'examen conformément au sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de la rubrique 3 du présent appendice, les états financiers de la dernière période comptable et ceux de la période comparative, le cas échéant, doivent être audités ou examinés.

**Mention à inclure dans les états financiers annuels non audités ni examinés.**

En vertu du paragraphe *i* de la rubrique 3 du présent appendice, si les états financiers annuels de l'émetteur ne sont accompagnés d'aucun rapport d'audit ou d'examen établi par un expert-comptable, ils doivent en faire état. Conformément aux obligations prévues au sous-paragraphe *i* du paragraphe *c* de la rubrique 3 du présent appendice, les états financiers annuels de l'émetteur n'ont pas à être audités ou examinés par un expert-comptable si l'émetteur a réuni moins de 250 000 \$ sous le régime d'une ou de plusieurs dispenses de prospectus entre la date de sa constitution et la date tombant 90 jours avant celle du présent document d'offre pour financement participatif.

**Quel référentiel d'information financière devrait être indiqué dans les états financiers et dans tout rapport d'audit ou d'examen qui les accompagne?**

Si les états financiers de l'émetteur sont établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public et incluent une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS, le rapport d'audit ou d'examen doit indiquer que les IFRS sont le référentiel d'information financière qui s'applique.

Il existe deux possibilités pour renvoyer au référentiel d'information financière dans les états financiers applicables et le rapport d'audit ou d'examen qui les accompagne :

- a)* renvoyer seulement aux IFRS dans les notes des états financiers et dans le rapport d'audit ou d'examen;
- b)* renvoyer à la fois aux IFRS et aux PCGR canadiens dans les notes et dans le rapport d'audit ou d'examen.

**Mesures financières non conformes aux PCGR.**

L'émetteur qui compte présenter des mesures financières non conformes aux PCGR dans son document d'offre pour financement participatif devrait se reporter aux indications des ACVM concernant les attentes du personnel à cet égard.

**ANNEXE 45-108A2**  
**RECONNAISSANCE DE RISQUE**

*Instructions : le souscripteur doit remplir le présent formulaire avant de conclure toute convention de souscription sous le régime de la dispense prévue par le Règlement 45-108 sur le financement participatif.*

Nom de l'émetteur : par ex. Société ABC

Type de titre : par ex. action ordinaire

**MISE EN GARDE**

**AVIS AUX SOUSCRIPTEURS : cet investissement est risqué.**

**N'investissez que si vous pouvez assumer la perte de la totalité du montant payé.**

	Oui	Non
<b>1. Reconnaissance de risque</b>		
<b>Risque de pertes</b> – Comprenez-vous que cet investissement est risqué et que vous pourriez perdre la totalité du montant payé?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Risque de liquidité</b> – Comprenez-vous que vous pourriez ne pas être en mesure de vendre cet investissement?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Manque d'information</b> – Comprenez-vous que vous pourriez recevoir peu d'information continue sur l'émetteur ou sur cet investissement?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Absence de revenu</b> – Comprenez-vous que cet investissement pourrait ne vous rapporter aucun revenu, comme des dividendes ou des intérêts?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>2. Absence d'approbation et de conseils</b>		
<b>Absence d'approbation</b> – Comprenez-vous que cet investissement n'a pas été examiné ni approuvé par une autorité en valeurs mobilières?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Absence de conseils</b> – Comprenez-vous que vous ne recevrez pas de conseils sur la convenance de cet investissement pour vous? <i>[Instructions : supprimer si le portail de financement est exploité par un courtier en placement inscrit ou un courtier sur le marché dispensé inscrit.]</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3. Droits limités		
<p><b>Droits limités</b> – Comprenez-vous que vous n'aurez pas les mêmes droits que si vous investissiez sous le régime d'un prospectus ou en bourse?</p> <p>Si vous souhaitez en savoir davantage, consultez un conseiller juridique.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. Compréhension du présent investissement par le souscripteur		
<p><b>Risques d'investissement</b> – Avez-vous lu le présent formulaire et comprenez-vous les risques associés à cet investissement?</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p><b>Document d'offre</b> – Avant d'investir, vous devriez lire attentivement le document d'offre. Il contient de l'information importante sur cet investissement. Vous ne devriez pas faire cet investissement si vous n'avez pas lu le document d'offre ou ne comprenez pas son contenu.</p> <p>Avez-vous lu le document d'offre et comprenez-vous son contenu?</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
5. Reconnaissance du souscripteur		
Prénom et nom :	Date :	
<p><b>Signature électronique</b> : en cliquant sur le bouton « Je confirme », je reconnais signer électroniquement le présent formulaire et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de ma signature manuscrite. À aucun moment je n'alléguerai que ma signature électronique n'est pas juridiquement contraignante. La date de ma signature électronique est la même que celle de ma reconnaissance.</p>		
6. Renseignements supplémentaires		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vous disposez de 48 heures pour annuler votre souscription à compter de la date de la convention de souscription ou de toute modification du document d'offre pour financement participatif de l'émetteur, en envoyant un avis au portail de financement à : [Instructions : fournir une adresse de courriel ou un numéro de télécopieur auxquels les souscripteurs peuvent envoyer leur avis. Décrire les autres moyens mis à leur disposition pour annuler leur souscription.]</li> <li>▪ Pour vérifier si le portail de financement est exploité par un courtier inscrit, visitez le <a href="http://www.sontilsinscrits.ca">www.sontilsinscrits.ca</a>.</li> <li>▪ Si vous souhaitez en savoir davantage sur votre autorité en valeurs mobilières, visitez le <a href="http://www.autorites-valeurs-mobilières.ca">www.autorites-valeurs-mobilières.ca</a>.</li> </ul>		



**ANNEXE 45-108A3****CONFIRMATION DES LIMITES D'INVESTISSEMENT**

**Instructions :** Le souscripteur doit remplir le présent formulaire avant de conclure toute convention de souscription sous le régime de la dispense prévue par le Règlement 45-108 sur le financement participatif (la « dispense pour financement participatif ») en Ontario.

**Critères de souscription de titres sous le régime de la dispense pour financement participatif :** Cochez l'énoncé en A, B ou C qui s'applique à votre situation. Vous pouvez en cocher plus d'un. Si un énoncé en B ou C s'applique, remplissez la confirmation des limites d'investissement dans la partie pertinente.

**A. Client autorisé**

Vous êtes client autorisé si vous répondez à l'un des critères suivants :

- Vous êtes une personne physique qui a la propriété véritable d'actifs financiers, au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus, d'une valeur de réalisation globale avant impôt de plus de 5 000 000 \$, déduction faite des passifs correspondants.
- Autre – vous êtes une personne visée à la définition de l'expression « client autorisé » au sens de l'article 1.1 de la partie 1 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites. Précisez la catégorie pertinente : \_\_\_\_\_.

**B. Investisseur qualifié**

Vous êtes investisseur qualifié si vous répondez au moins à l'un des critères suivants (cochez tous les énoncés qui s'appliquent) :

- Votre revenu net avant impôt a été supérieur à 200 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et vous vous attendez à excéder ce revenu dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net avant impôt se trouve dans votre déclaration de revenus.)
- Votre revenu net avant impôt combiné à celui de votre conjoint était supérieur à 300 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et vous vous attendez à excéder ce revenu dans l'année civile en cours.
- Vous possédez, seul ou avec votre conjoint, des espèces et des titres dont la valeur s'élève à plus de 1 000 000 \$, déduction faite des dettes qui s'y rattachent.
- Vous possédez, seul ou avec votre conjoint, un actif net d'une valeur supérieure à 5 000 000 \$. (Votre actif net correspond à votre actif total, y compris les biens immobiliers, déduction faite de la dette totale.)
- Autre – vous êtes une personne visée à la définition de l'expression « investisseur qualifié » au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et du paragraphe 1 de l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O. 1990 c. S.5). Précisez la catégorie pertinente : \_\_\_\_\_.

**Confirmation** (si vous êtes investisseur qualifié mais non client autorisé)

- Je confirme, en tenant compte du montant de \_\_\_\_\_ \$ investi aujourd'hui dans les titres de cet émetteur, les faits suivants :
  - je n'ai pas investi plus de 25 000 \$ dans un placement par financement participatif;
  - je n'ai pas investi plus de 50 000 \$ au total dans des placements par financement participatif au cours de l'année civile en cours.

**C. Investisseur individuel**

Vous êtes investisseur individuel si aucun des énoncés des deux parties précédentes ne s'applique à votre situation.

**Confirmation** (si vous êtes investisseur individuel)

- Je confirme, en tenant compte du montant de \_\_\_\_\_ \$ investi aujourd'hui dans les titres de cet émetteur, les faits suivants :
- je n'ai pas investi plus de 2 500 \$ dans un placement par financement participatif;
  - je n'ai pas investi plus de 10 000 \$ au total dans des placements par financement participatif au cours l'année civile en cours.

**Reconnaissance du souscripteur**

Prénom et nom :

Date :

**Signature électronique** : En cliquant sur le bouton « Je confirme », je reconnais signer électroniquement le présent formulaire et conviens qu'il s'agit de l'équivalent légal de ma signature manuscrite. À aucun moment je n'alléguerai que ma signature électronique n'est pas juridiquement contraignante. La date de ma signature électronique est la même que celle de mon attestation.

**Renseignements sur le portail de financement**

Cette partie ne doit être remplie que par l'investisseur ayant reçu des conseils sur cet investissement d'un portail de financement inscrit dans la catégorie de courtier en placement ou de courtier sur le marché dispensé.

Prénom et nom de la personne physique inscrite :

Téléphone :

Courriel :

Nom de la société :

Catégorie d'inscription :

**ANNEXE 45-108A4****AVIS CONCERNANT CERTAINS ÉVÉNEMENTS CLÉS**

*Instructions : le présent formulaire est l'avis qui doit être mis à la disposition des porteurs de titres souscrits sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, en vertu de l'article 18 du Règlement 45-108 sur le financement participatif.*

1. Nom et adresse de l'émetteur	
Nom complet :	
Adresse :	Province/État :
Ville :	Code postal :
Site Web :	Pays :
2. Événement clé	
L'événement décrit sous la rubrique 3 est (cocher toutes les cases appropriées) :	
<input type="checkbox"/> la fin de l'activité de l'émetteur <input type="checkbox"/> un changement dans le secteur d'activité de l'émetteur <input type="checkbox"/> un changement de contrôle de l'émetteur	
Date de l'événement (aaaa/mm/jj) :	
3. Description	
Fournir une brève description de l'événement visé sous la rubrique 2.	
4. Personne-ressource	
Fournir les renseignements suivants sur la personne à qui s'adresser chez l'émetteur au sujet de l'événement décrit sous la rubrique 3.	
Nom :	Titre :
Adresse électronique :	Téléphone :
Date de l'avis (aaaa/mm/jj) :	

**ANNEXE 45-108A5****FORMULAIRE DE RENSEIGNEMENTS PERSONNELS ET AUTORISATION DE COLLECTE, D'UTILISATION ET DE COMMUNICATION DE RENSEIGNEMENTS PERSONNELS**

*Instructions* : Le présent formulaire de renseignements personnels et autorisation de collecte, d'utilisation et de communication de renseignements personnels (le « formulaire ») doit être rempli par chaque administrateur, membre de la haute direction et promoteur de l'émetteur admissible au financement participatif qui se prévaut de la dispense de prospectus pour financement participatif prévue par le Règlement 45-108 sur le financement participatif.

**Toutes les questions** Vous devez répondre à toutes les questions. La réponse « s.o. » ou « sans application » ne sera pas acceptée, sauf aux questions 1B, 2 iii et v et 5.

**Questions 6 à 10** Veuillez cocher (en marquant du signe √) la réponse appropriée. Si vous répondez « OUI » à l'une des questions 6 à 10, vous devez joindre en annexe des renseignements détaillés, notamment les circonstances, les dates pertinentes, le nom des parties visées et l'issue, si vous la connaissez. **Toute pièce jointe en annexe doit être paraphée par la personne qui remplit le présent formulaire.** Les réponses doivent couvrir toutes les périodes.

Si une réhabilitation aux termes de la Loi sur le casier judiciaire (L.R.C. 1985, ch. C-47) vous a été accordée pour une infraction qui se rapporte à la fraude (y compris tout type d'activité frauduleuse), au détournement de fonds ou d'autres biens, au vol, au faux, à la falsification de livres ou de documents ou à des infractions similaires, vous êtes tenu d'indiquer l'infraction ayant fait l'objet de la réhabilitation dans le présent formulaire. Dans ce cas :

- a) vous devez fournir la réponse suivante : « Oui, réhabilitation accordée le (date) »;
- b) vous devez fournir, en annexe au présent formulaire, tous les renseignements nécessaires.

**DÉFINITIONS**

« **autorité en valeurs mobilières** » s'entend d'un organisme créé par une loi, dans un territoire du Canada ou un territoire étranger, en vue de l'administration de la loi, des règlements et des instructions en matière de valeurs mobilières (par exemple, une commission de valeurs mobilières), mais ne comprend pas une bourse ni une autre entité d'autoréglementation.

« **entité d'autoréglementation** » s'entend :

- a) d'une bourse de valeurs, de dérivés, de marchandises, de contrats à terme ou d'options;
- b) d'une association de courtiers en placement, en valeurs mobilières, en épargne collective, en marchandises ou en contrats à terme;
- c) d'une association de conseillers en placement ou de gestionnaires de portefeuille;

*d)* d'une association d'autres professionnels (par exemple, d'avocats, d'experts-comptables ou d'ingénieurs);

*e)* de tout autre groupe, de toute autre institution ou de tout autre organisme d'autoréglementation reconnu par une autorité en valeurs mobilières qui est responsable de l'application de règles, de politiques, de mesures disciplinaires ou de codes, aux termes de toute loi applicable, ou considéré comme une entité d'autoréglementation dans un autre pays.

« **infraction** » s'entend notamment :

- a)* d'une infraction punissable sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire ou d'un acte criminel aux termes du Code criminel (L.R.C. (1985), ch. C-46);
- b)* d'une infraction quasi criminelle (par exemple aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (L.R.C. (1985), ch. 1 (5<sup>e</sup> suppl.)), de la Loi sur l'immigration et la protection des réfugiés (L.C. 2001, ch. 27) ou de la législation sur l'impôt, l'immigration, les stupéfiants, les armes à feu, le blanchiment d'argent ou les valeurs mobilières de tout territoire canadien ou étranger);
- c)* d'un délit ou acte délictueux grave aux termes de la législation pénale des États-Unis d'Amérique ou de tout État ou territoire de ce pays;
- d)* d'une infraction aux termes de la législation pénale de tout autre territoire étranger.

« **procédure** » s'entend :

- a)* d'une procédure au civil ou au criminel ou d'une enquête devant un tribunal judiciaire;
- b)* d'une procédure devant un arbitre ou une personne ou un groupe de personnes autorisées en vertu de la loi à mener une enquête et à recevoir des dépositions sous serment sur l'affaire;
- c)* d'une procédure devant un tribunal administratif dans l'exercice d'un pouvoir légal de décision, dans le cadre de laquelle le tribunal est tenu par la loi de tenir une audience ou de donner aux parties intéressées l'occasion de se faire entendre avant de prendre une décision;
- d)* d'une procédure devant une entité d'autoréglementation autorisé en vertu de la loi à réglementer les activités, les normes de pratique et la conduite des affaires de ses membres (y compris, le cas échéant, les émetteurs inscrits à la cote d'une bourse) et des personnes physiques liées à ces membres et émetteurs, dans le cadre de laquelle l'entité d'autoréglementation est tenue, conformément à ses règlements, à ses règles ou à ses politiques, de tenir une audience ou de donner aux parties intéressées l'occasion de se faire entendre avant de prendre une décision, mais ne s'applique pas à une procédure dans le cadre de laquelle une ou plusieurs personnes sont tenues de mener une enquête et de présenter un rapport, avec ou sans recommandation, si ce rapport a pour but d'informer ou de conseiller la personne à laquelle il s'adresse et qu'il ne lie ni ne restreint aucunement cette personne dans toute décision qu'elle peut être autorisée à prendre.

1. Identification de la personne qui remplit le formulaire								
A.	Nom(s) de famille :		Prénom(s) :			Second(s) prénom(s) au long (Ne pas donner d'initiales. Si vous n'avez pas de second prénom, le préciser) :		
	Nom(s) le(s) plus usité(s) :							
	Nom de l'émetteur :							
	Poste(s) actuel(s) ou proposé(s) auprès de l'émetteur (cocher (✓) tous les postes qui s'appliquent ci-après)		(✓)	Indiquer la date d'élection/de nomination de l'administrateur/du membre de la haute direction			Membre de la haute direction : Préciser le titre  Autre : Donner des détails	
				JJ	MM	AA		
	Administrateur							
	Membre de la haute direction							
Promoteur								
B.	Indiquez les noms légaux, autres que le nom indiqué à la question 1A ci-dessus, ainsi que les noms ou les surnoms sous lesquels vous avez exploité une entreprise ou êtes connu, y compris les renseignements pertinents touchant un changement de nom résultant d'un mariage, d'un divorce, d'une ordonnance judiciaire ou d'une autre procédure. Veuillez joindre une liste distincte au besoin.				De		À	
					MM	AA	MM	AA
C.	Sexe :		Date de naissance			Lieu de naissance		
	Masculin	<input type="checkbox"/>	JJ	MM	AAAA	Ville	Province/État	Pays
	Féminin	<input type="checkbox"/>						

D.	État civil :	Nom complet du conjoint (y compris du conjoint de fait) :	Profession du conjoint :
----	--------------	---	--------------------------

E.	Numéro de téléphone et de télécopieur et adresse électronique		
	Résidence/Cellulaire : (      )	Télécopieur : (      )	
	Travail : (      )	Courriel* :	

\*Indiquez une adresse électronique que le portail de financement peut utiliser pour communiquer avec vous au sujet du présent formulaire. L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable (au sens de l'article 1.1 du Règlement 14-101 sur les définitions) qui a demandé au portail de financement de lui transmettre le présent formulaire peut utiliser l'adresse électronique pour communiquer avec vous. Celle-ci pourra être utilisée pour échanger des renseignements personnels se rapportant à vous.

F.	Liste des adresses résidentielles				
	Indiquez toutes les adresses résidentielles des 10 DERNIÈRES ANNÉES en commençant par votre adresse résidentielle actuelle. Si vous ne pouvez pas vous souvenir de l'adresse résidentielle applicable à une période quelconque, qui remonte à plus de 5 ans de la date où vous remplissez le présent formulaire, indiquez la ville et la province ou l'État ainsi que le pays. Le portail de financement se réserve néanmoins le droit d'exiger une adresse complète.				
	N <sup>o</sup> et rue, ville, province/état, pays et code postal	De		À	
		MM	AA	MM	AA

		Oui	Non
<b>2. Citoyenneté</b>			
i)	Êtes-vous citoyen canadien?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ii)	Êtes-vous une personne se trouvant légalement au Canada à titre d'immigrant sans être encore citoyen canadien?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
iii)	Si vous avez répondu « Oui » à la question 2 ii, indiquez le nombre d'années de résidence permanente au Canada :		
iv)	Êtes-vous citoyen d'un autre pays que le Canada?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
v)	Si vous avez répondu « Oui » à la question 2 iv, indiquez le nom du ou des pays :		

**3. Antécédents de travail**

Indiquez vos antécédents de travail complets pour les **5 ANNÉES** précédant immédiatement la date du présent formulaire en commençant par votre emploi actuel. Veuillez joindre une liste distincte au besoin. Si vous avez été sans emploi au cours de cette période, le mentionner en indiquant la période au cours de laquelle vous l'avez été.

Nom de l'employeur	Adresse de l'employeur	Poste occupé	De		À	
			MM	AA	MM	AA



					Oui	Non	
<b>4. Rôle auprès d'émetteurs</b>							
A.	Êtes-vous actuellement ou avez-vous déjà été au cours des 10 dernières années administrateur, dirigeant ou promoteur d'un émetteur, initié à l'égard de celui-ci ou personne participant au contrôle de celui-ci?				<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	
B.	Si vous avez répondu « OUI » à la question 4A, indiquez le nom de chacun de ces émetteurs. Indiquez le ou les postes occupés et les périodes pendant lesquelles vous les avez occupés. Veuillez joindre une liste distincte au besoin.						
	Nom de l'émetteur	Poste occupé	Marché où les titres se négocient	De		À	
				MM	AA	MM	AA
C.	Pendant que vous étiez administrateur ou dirigeant d'un émetteur ou initié à l'égard de celui-ci, est-il arrivé qu'une bourse ou une autre entité d'autoréglementation refuse d'approuver l'inscription ou la cotation de l'émetteur, y compris <i>i</i> ) une inscription résultant d'une opération de regroupement, d'une prise de contrôle inversée ou d'une opération similaire concernant l'émetteur qui est réglementée par une entité d'autoréglementation ou par une autorité en valeurs mobilières, <i>ii</i> ) une inscription déguisée ou une acquisition admissible concernant l'émetteur (au sens du Guide à l'intention des sociétés de la TSX et ses modifications) ou <i>iii</i> ) une opération admissible, une prise de contrôle inversée ou un changement dans les activités concernant l'émetteur (au sens du Guide du financement des sociétés de la Bourse de croissance TSX et ses modifications)? Si vous avez répondu « Oui », veuillez joindre des renseignements détaillés.				Oui	Non	
					<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	

**5. Études****A. Titres(s) professionnel(s)**

Indiquez vos titres professionnels ainsi que les ordres professionnels dont vous êtes membre. Par exemple, avocat, CPA, CA, CMA, CGA, ing., géol. et CFA, et précisez les ordres professionnels qui vous les ont octroyés ainsi que la date d'agrément.

Titre professionnel et numéro de membre	Ordre professionnel et territoire au Canada ou territoire étranger	Date d'agrément	
		MM	AA

Décrire la situation actuelle de ce titre ou de votre agrément (p. ex., actif, à la retraite, non en exercice, suspendu).

**B. Indiquez les études post-secondaires que vous avez faites en commençant par les plus récentes.**

Établissement	Endroit	Grade ou diplôme	Date d'obtention		
			JJ	MM	AA

		Oui	Non
<b>6. Infractions</b>			
Si vous répondez « OUI » à l'une des parties de la question 6, vous <u>devez</u> joindre des renseignements détaillés. <b>Si une réhabilitation aux termes de la Loi sur le casier judiciaire (L.R.C. 1985, ch. C-47) vous a été accordée pour une infraction qui se rapporte à la fraude (y compris tout type d'activité frauduleuse), au détournement de fonds ou d'autres biens, au vol, au faux, à la falsification de livres ou de documents ou à des infractions similaires, vous êtes tenu d'indiquer l'infraction ayant fait l'objet de la réhabilitation dans le présent formulaire.</b>			
A.	Avez-vous déjà plaidé coupable à une accusation pour une infraction ou avez-vous été reconnu coupable d'une infraction dans un territoire au Canada ou dans un territoire étranger?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	Faites-vous l'objet d'une inculpation, d'un acte d'accusation ou d'une procédure en cours relativement à une infraction dans un territoire au Canada ou dans un territoire étranger?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C.	À votre connaissance, êtes-vous à l'heure actuelle ou avez-vous <u>déjà</u> été administrateur, dirigeant ou promoteur d'un émetteur, initié à l'égard de celui-ci ou personne participant au contrôle de celui-ci, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, au moment où l'émetteur :		
	i) a plaidé coupable à une accusation ou été reconnu coupable d'une infraction?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	ii) fait l'objet d'une inculpation, d'un acte d'accusation ou d'une procédure en cours relativement à une infraction?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Oui	Non
<b>7. Faillite</b>			
Si vous répondez « OUI » à l'une des parties de la question 7, vous <u>devez</u> joindre des renseignements détaillés ainsi qu'une copie de toute libération ou autre document applicable. Il faut répondre « OUI » ou « NON » à CHACUNE des questions A, B et C.			
A.	Au cours des <b>10 dernières années</b> , dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, avez-vous fait l'objet d'une requête de mise en faillite, avez-vous fait une cession volontaire de vos biens, avez-vous présenté une proposition aux termes d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité, avez-vous fait l'objet d'une procédure, d'un arrangement ou d'un concordat avec des créanciers, ou encore un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a-t-il été nommé pour gérer votre actif?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

B.	À l'heure actuelle, êtes-vous un failli non libéré?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C.	À votre connaissance, êtes-vous actuellement ou avez-vous <b>déjà</b> été, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger et au moment des faits ou pendant les 12 mois les précédant, administrateur, dirigeant ou promoteur d'un émetteur, initié à l'égard d'un émetteur ou personne participant au contrôle d'un émetteur :		
i)	qui a déposé une requête de mise en faillite, a fait une cession volontaire de ses biens, a présenté une proposition aux termes d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité, a fait l'objet d'une procédure, d'un arrangement ou d'un concordat avec des créanciers, ou dont les actifs sont gérés par un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ii)	qui est actuellement un failli non libéré?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Oui	Non
<b>8. Procédures</b>			
Si vous répondez « OUI » à l'une des parties de la question 8, vous devez joindre des renseignements détaillés.			
A.	Procédures en cours engagées par une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation. Faites-vous actuellement l'objet, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, de ce qui suit :		
i)	un avis d'audience ou un avis similaire délivré par une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ii)	une procédure ou, à votre connaissance, une enquête engagée par une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
iii)	des discussions ou des négociations en vue d'un règlement quelconque avec une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

B.	Procédures antérieures engagées par une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation. Avez-vous <u>déjà</u> fait l'objet de ce qui suit :		
	i) un blâme, une suspension, une amende, une sanction administrative ou une autre mesure disciplinaire de quelque nature que ce soit de la part d'une autorité en valeurs mobilières ou d'une entité d'autoréglementation dans un territoire au Canada ou un territoire étranger?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	ii) une annulation, un refus, une restriction ou une suspension d'inscription ou de permis vous autorisant à négocier des titres, des contrats négociables ou des contrats à terme standardisés sur marchandises, des biens immeubles, de l'assurance ou des titres d'organismes de placement collectif de la part d'une autorité en valeurs mobilières ou d'une entité d'autoréglementation?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	iii) une interdiction d'agir ou une incapacité à agir à titre d'administrateur ou de dirigeant d'un émetteur assujéti, prononcée par une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation en vertu de la législation en valeurs mobilières, de la législation sur les sociétés ou de toute autre loi, ou une interdiction d'agir à titre d'administrateur, de dirigeant, de salarié, de mandataire ou de consultant d'un émetteur assujéti ou des restrictions à l'exercice de ces fonctions de la part d'une autorité en valeurs mobilières ou d'une entité d'autoréglementation?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	iv) une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs, une ordonnance similaire ou une ordonnance prononcée par une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation vous refusant le droit de vous prévaloir d'une dispense de prospectus ou d'inscription prévue par la loi?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	v) toute autre procédure, de quelque nature que ce soit, intentée contre vous par une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

C.	Règlements amiables		
	Avez-vous déjà conclu un règlement amiable avec une autorité en valeurs mobilières, une entité d'autoréglementation, un procureur général ou un représentant officiel ou organisme similaire, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, dans le cadre d'une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres, sur contrats négociables ou sur contrats à terme standardisés sur marchandises sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou de conduite similaire, ou un autre règlement amiable se rapportant à une autre violation de la législation en valeurs mobilières d'un territoire au Canada ou d'un territoire étranger ou des règles, des règlements ou des politiques d'une entité d'autoréglementation?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
D.	À votre connaissance, êtes-vous actuellement ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant, ou promoteur d'un émetteur ou initié à l'égard de celui-ci ou personne participant au contrôle de celui-ci au moment d'événements, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, en conséquence desquels une autorité en valeurs mobilières ou une entité d'autoréglementation :		
	i) a refusé, restreint, suspendu ou annulé l'inscription ou le permis d'un émetteur l'autorisant à négocier des titres, des contrats négociables ou des contrats à terme standardisés sur marchandises, ou à vendre des biens immeubles, de l'assurance ou des titres d'organismes de placement collectif?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	ii) a rendu une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs ou une ordonnance similaire ou a imposé une sanction administrative de quelque nature que ce soit contre l'émetteur, autre qu'une ordonnance résultant de son omission de déposer des états financiers qui a été révoquée dans les 30 jours suivants?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	iii) a refusé de viser un prospectus ou un autre document de placement, ou refusé une demande d'inscription ou de cotation ou une demande similaire, ou rendu une ordonnance refusant à l'émetteur le droit de se prévaloir d'une dispense de prospectus ou d'inscription prévue par la loi?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	iv) a délivré un avis d'audience, un avis relatif à une procédure ou un avis similaire contre l'émetteur?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

v)	<p>a engagé toute autre procédure, de quelque nature que ce soit, contre l'émetteur, y compris un arrêt ou une suspension d'opérations ou la radiation de l'émetteur, relativement à une contravention, présumée ou réelle, aux règles, règlements, politiques ou autres exigences d'une autorité en valeurs mobilières ou d'une entité d'autoréglementation, à l'exclusion de suspensions ordonnées</p> <p><i>i)</i> dans le cours normal des activités aux fins de la diffusion appropriée d'information, ou <i>ii)</i> en vertu d'une opération de regroupement, d'une prise de contrôle inversée, d'une inscription déguisée ou d'une opération similaire concernant l'émetteur qui est réglementée par une entité d'autoréglementation ou une autorité en valeurs mobilières, notamment une opération admissible, une prise de contrôle inversée ou un changement dans les activités concernant l'émetteur (au sens du Guide du financement des sociétés de la Bourse de croissance TSX et ses modifications)?</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
vi)	<p>a conclu un règlement amiable avec l'émetteur dans le cadre d'une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres, sur contrats de négociables ou sur contrats à terme standardisés sur marchandises sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou de conduite similaire de l'émetteur, ou dans le cadre d'une affaire relative à toute autre violation de la législation en valeurs mobilières ou des règles, des règlements ou des politiques d'une entité d'autoréglementation?</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Oui	Non
<b>9. Procédures civiles</b>			
Si vous répondez « OUI » à l'une des parties de la question 9, vous <u>devez</u> joindre des renseignements détaillés.			
A.	Jugement, saisie-arrêt et injonctions Un tribunal d'un territoire au Canada ou d'un territoire étranger a-t-il :		
i)	rendu un jugement, ordonné une saisie-arrêt, accordé une injonction ou prononcé une interdiction similaire contre <u>vous</u> (sur consentement ou autrement), dans le cadre d'une poursuite fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou sur des allégations de conduite similaire?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ii)	rendu un jugement, ordonné une saisie-arrêt, accordé une injonction ou prononcé une interdiction similaire contre <u>un émetteur</u> (sur consentement ou autrement), dont vous êtes actuellement ou avez été administrateur, dirigeant ou promoteur, ou à l'égard de qui vous êtes actuellement ou avez été initié ou personne participant au contrôle, dans le cadre d'une poursuite fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire de fraude, de vol, de tromperie, de présentation d'informations fausses ou trompeuses, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou sur des allégations de conduite similaire?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	Poursuites en cours		
i)	Faites-vous actuellement l'objet, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, d'une poursuite fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou sur des allégations de conduite similaire?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



	<p>ii) À votre connaissance, êtes-vous actuellement ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant, promoteur d'<u>un émetteur</u> ou initié à l'égard d'un émetteur ou personne participant au contrôle d'un émetteur qui fait actuellement l'objet, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, d'une poursuite civile fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou sur des allégations de conduite similaire?</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>C. Règlement amiable</p>			
	<p>i) Avez-vous déjà conclu un règlement amiable, dans un territoire au Canada ou un territoire étranger, dans le cadre d'une poursuite civile fondée sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou sur des allégations de conduite similaire?</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	<p>ii) À votre connaissance, êtes-vous actuellement ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant ou promoteur d'<u>un émetteur</u> ou initié à l'égard d'un émetteur ou personne participant au contrôle d'un émetteur ayant conclu un règlement amiable dans un territoire au Canada ou un territoire étranger dans le cadre d'une poursuite civile fondée sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou sur des allégations de conduite similaire?</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Yes	No
<b>10 Rôle auprès d'autres entités</b>			
A.	Avez-vous déjà été suspendu ou congédié pour un motif justifié d'un poste occupé dans les services de vente, de placement ou de conseil d'un employeur ayant pour activités la vente de biens immobiliers, d'assurance ou de titres d'organismes de placement collectif? Si vous avez répondu « OUI », veuillez joindre des renseignements détaillés.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	Avez-vous déjà été suspendu ou congédié pour un motif justifié par une entreprise ou une société inscrite à titre de courtier en valeurs, de conseiller en valeurs ou de placeur aux termes des lois sur les valeurs mobilières d'un territoire au Canada ou d'un territoire étranger? Si vous avez répondu « OUI », veuillez joindre des renseignements détaillés.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C.	Avez-vous déjà été suspendu ou congédié pour un motif justifié comme dirigeant d'un émetteur? Si vous avez répondu « OUI », veuillez joindre des renseignements détaillés.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

**ATTESTATION ET CONSENTEMENT**

Je soussigné, \_\_\_\_\_ atteste que :

(Nom de la personne, en caractères  
d'imprimerie)

- a) J'ai lu et je comprends les questions, avertissements, attestations et consentements contenus dans le formulaire de renseignements personnels auquel la présente est jointe ou dont elle fait partie (le « **formulaire** ») et les réponses que j'ai données aux questions qu'il contient et dans les pièces qui y sont jointes sont exactes, sauf là où il est indiqué que ces renseignements sont fondés sur la connaissance que j'en ai, auquel cas je crois que les réponses sont exactes.
- b) On m'a remis la politique concernant la collecte de renseignements personnels (la « **politique de collecte de renseignements personnels** ») qui est jointe aux présentes à titre d'Appendice 1 et je l'ai lue et comprise.
- c) Je consens à la collecte, à l'utilisation et à la communication par le portail de financement des renseignements fournis dans le formulaire et à la collecte, à l'utilisation et à la communication par le portail de financement d'autres renseignements personnels conformément à la politique de collecte de renseignements personnels.
- d) Je comprends que le portail de financement peut avoir recours à des tiers pour effectuer la vérification du casier judiciaire et des antécédents et je consens à ce qu'il utilise les renseignements donnés dans le formulaire et à ce qu'il les communique aux tiers ainsi qu'à la collecte, à l'utilisation et à la communication par les tiers de ces renseignements et d'autres renseignements personnels pour permettre de lui fournir ces services.
- e) Je comprends que je transmets le formulaire à un portail de financement qui le transmettra, ainsi que tout autre renseignement personnel ultérieur conformément à la politique de collecte de renseignements personnels, aux autorités en valeurs mobilières ou aux agents responsables (au sens de l'article 1.1 du Règlement 14-101 sur les définitions) qui en font la demande et je consens à leur communication aux autorités en valeurs mobilières ou aux agents responsables, ainsi qu'à leur collecte, à leur utilisation et à leur communication par ceux-ci, et je comprends que je suis assujéti à la compétence des autorités en valeurs mobilières et des agents responsables à qui le formulaire sera transmis, et que quiconque fournit une information fausse ou trompeuse à une autorité en valeurs mobilières ou à un agent responsable commet une infraction en vertu de la législation en valeurs mobilières.

\_\_\_\_\_  
**Date**

\_\_\_\_\_  
**Signature de la personne qui remplit le formulaire**

## APPENDICE 1 POLITIQUE CONCERNANT LA COLLECTE DE RENSEIGNEMENTS PERSONNELS

Le portail de financement recueille, utilise et communique les renseignements personnels de chaque administrateur, membre de la haute direction et promoteur de l'émetteur qui se prévaut de la dispense de prospectus pour financement participatif pour remplir ses obligations en vertu du Règlement 45-108 sur le financement participatif (le « **Règlement 45-108** »), notamment : vérifier le casier judiciaire et les antécédents; vérifier les renseignements fournis dans le Formulaire de renseignements personnels et autorisation de collecte, d'utilisation et de communication de renseignements personnels (le « **formulaire de renseignements personnels** »); examiner le document d'offre pour financement participatif et les autres documents afin de relever toute information incorrecte, incomplète ou trompeuse; vérifier si l'émetteur ou l'un de ses administrateurs, membres de la haute direction ou promoteurs a été reconnu coupable d'une infraction qui se rapporte à une fraude ou à une violation de la législation en valeurs mobilières ou a conclu un règlement amiable à cet égard; de même que pouvoir conclure de bonne foi, le cas échéant, i) qu'il se peut que les activités de l'émetteur ne soient pas exercées avec intégrité, ii) que l'émetteur ne respecte pas l'une quelconque de ses obligations prévues par le Règlement 45-108, et iii) que le document d'offre pour financement participatif et les autres documents contiennent de l'information fausse ou trompeuse ou de nature à induire en erreur sur un fait important.

Vous comprenez qu'en signant l'attestation et le consentement figurant dans le formulaire de renseignements personnels, vous consentez à ce que le portail de financement recueille et utilise vos renseignements personnels figurant dans le formulaire de renseignements personnels ainsi que toute autre information qui peut être nécessaire aux fins décrites ci-dessus (les « renseignements »).

Vous comprenez et convenez également que les renseignements recueillis par le portail de financement peuvent, conformément à la loi, être communiqués et utilisés aux fins susmentionnées. Le portail de financement peut également avoir recours à des tiers pour effectuer la vérification du casier judiciaire et des antécédents et pour traiter les renseignements. Le cas échéant, les tiers seront sélectionnés soigneusement et devront se conformer aux restrictions à l'utilisation indiquées ci-dessus ainsi qu'aux lois sur la protection des renseignements personnels applicables. Vous comprenez qu'en signant l'attestation et le consentement figurant dans le formulaire de renseignements personnels, vous consentez à ce que le portail de financement fournisse les renseignements aux tiers fournisseurs de services ainsi qu'à la collecte, à l'utilisation et à la communication des renseignements par ceux-ci pour leur permettre de lui rendre ces services.

Vous comprenez que le portail de financement est tenu de fournir les renseignements aux autorités en valeurs mobilières et aux agents responsables (au sens de l'article 1.1 du Règlement 14-101 sur les définitions) qui en font la demande parce que l'émetteur s'est prévalu de la dispense de prospectus pour financement participatif. Les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables recueillent, utilisent et communiquent les renseignements en vertu des pouvoirs qui leur sont conférés par la législation provinciale en valeurs mobilières afin d'appliquer cette législation. Vous comprenez qu'en signant l'attestation et le consentement figurant dans le formulaire de renseignements personnels, vous consentez à ce que le portail de financement fournisse les renseignements aux autorités en valeurs mobilières et aux agents responsables qui en font la demande.

Vous comprenez également que vous avez le droit d'être informé de l'existence de tous les renseignements personnels que tiennent à votre sujet les portails de financement, les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables, d'en obtenir communication et de demander qu'ils soient corrigés, sous réserve des dispositions des lois sur la protection des renseignements personnels applicables.

**Mise en garde :** Commet une infraction quiconque présente de l'information qui, au moment et eu égard aux circonstances de sa présentation, est fausse ou trompeuse sur un point important.

#### Questions

Vous pouvez adresser vos questions sur la collecte, l'utilisation et la communication des renseignements personnels au portail de financement à : [Instructions : Fournir une adresse et un numéro de téléphone auxquels la personne physique qui a fourni des renseignements personnels peut communiquer avec le portail de financement].

### RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-102 SUR LA REVENTE DE TITRES

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 3<sup>o</sup>, 11<sup>o</sup> et 14<sup>o</sup>)

**1.** L'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20) est modifiée :

1<sup>o</sup> par le remplacement de la phrase introductive par la suivante :

« **1.** Sauf au Manitoba, les dispenses de prospectus suivantes en vertu du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (c. V-1.1, r. 21): »;

2<sup>o</sup> par l'insertion, avant l'intitulé « **Dispositions transitoires et autres** », du paragraphe suivant :

« **2.** En Ontario, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse, la dispense de prospectus prévue à l'article 5 [Dispense de prospectus pour financement participatif] du Règlement 45-108 sur le financement participatif. ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le 25 janvier 2016.

64367

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 45-108 SUR LE FINANCEMENT PARTICIPATIF**

### **PRÉAMBULE**

#### **Objet**

La présente instruction générale indique comment les membres participants des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) (les « membres participants des ACVM » ou « nous ») interprètent ou appliquent les dispositions du *Règlement 45-108 sur le financement participatif* (*insérer la référence*) (le « règlement »), y compris ses annexes, et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Le règlement prévoit ce qui suit :

- a) au chapitre 2, une dispense de prospectus pour les émetteurs admissibles au financement participatif qui souhaitent effectuer un placement par financement participatif;
- b) au chapitre 3, les obligations d'inscription des portails de financement;
- c) au chapitre 4, les autorités qui peuvent accorder des dispenses de l'application du règlement.

#### **Renvois au règlement**

Exception faite du chapitre 1, les articles, sections et chapitres mentionnés sont ceux du règlement, sauf indication contraire. Les indications générales concernant un chapitre ou une section figurent immédiatement après la mention de son titre. Celles concernant des articles particuliers suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre, une section ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

#### **Modèles de financement participatif**

Le financement participatif est une méthode qui permet de financer un projet ou une entreprise en réunissant des sommes d'argent auprès du public sur Internet au moyen d'un portail en ligne. Il existe au moins 4 exemples de modèles de financement participatif :

- a) le modèle reposant sur les dons, qui consiste à recueillir des sommes auprès de donateurs sans contrepartie concrète en vue de réaliser un projet ou de fonder une entreprise;
- b) le modèle reposant sur les récompenses, qui consiste à recueillir des sommes auprès de donateurs en contrepartie de récompenses ou d'avantages en vue de réaliser un projet ou de fonder une entreprise;
- c) le modèle reposant sur le préachat, qui consiste à recueillir des sommes auprès de donateurs en contrepartie de récompenses futures concrètes, comme des produits de consommation, en vue de réaliser un projet ou de fonder une entreprise;
- d) le modèle reposant sur les titres, qui consiste à investir dans un émetteur et son entreprise en contrepartie de titres de l'émetteur, qui sont souvent des titres de capitaux propres, mais peuvent être d'autres types, notamment des titres de créance.

#### **Applicabilité de la législation en valeurs mobilières**

Dans la présente instruction générale, l'expression « placement par financement participatif » désigne le placement de titres effectué sous le régime de la dispense de

prospectus pour financement participatif par l'intermédiaire d'un portail de financement conformément au règlement.

En règle générale, les activités de financement participatif qui se limitent aux modèles reposant sur les dons, les récompenses ou le préachat ne constituent pas des placements de titres, contrairement à celles effectuées selon le modèle reposant sur les titres. Les émetteurs qui souhaitent effectuer un placement par financement participatif selon ce dernier modèle seront toujours assujettis à la législation en valeurs mobilières.

#### **Financement participatif reposant sur le placement de titres et l'octroi d'avantages**

L'émetteur peut offrir à la fois des titres et des récompenses ou des avantages autres que des titres dans un placement par financement participatif. Il peut ainsi tirer parti de ces deux formes de financement. Il doit alors fournir à la rubrique 5.1 du document d'offre pour financement participatif une description de toute récompense ou tout avantage offert en plus des titres.

#### **Tous les placements et autres opérations visées assujettis à la législation en valeurs mobilières**

La législation en valeurs mobilières du territoire intéressé s'applique à tout placement de titres qui y est effectué, que l'émetteur soit émetteur ou non dans ce territoire. Quiconque fait un placement doit se conformer à la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel il a lieu et peut notamment être tenu de s'inscrire.

Le portail de financement qui exerce son activité dans un territoire donné (en facilitant les placements des émetteurs de ce territoire, ou auprès des investisseurs de celui-ci) doit y être inscrit.

#### **Placements multiterritoriaux**

Un placement peut s'effectuer dans plusieurs territoires, auquel cas la personne qui l'effectue doit se conformer à la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel il a lieu. Par exemple, un placement effectué par une personne se trouvant au Québec auprès d'un souscripteur situé en Ontario peut être considéré comme un placement dans les deux territoires.

### **CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION**

Sauf indication contraire, les expressions utilisées dans la présente instruction générale ont le sens qui leur est donné dans le règlement.

#### **Expressions définies ou interprétées dans d'autres textes**

- 1) Administrateur – L'expression « administrateur » mentionnée au chapitre 3 s'entend au sens de la législation en valeurs mobilières provinciale de chacun des membres participants des ACVM.
- 2) Membre de la haute direction – L'expression « membre de la haute direction » mentionnée au chapitre 3 s'entend au sens de la législation en valeurs mobilières provinciale de chacun des membres participants des ACVM.
- 3) Autorité principale – L'autorité principale du portail de financement courtier inscrit est généralement établie en vertu de l'article 4A.1 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (chapitre V-1.1, r. 1), ce qui signifie qu'il s'agit généralement de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable du territoire où est situé le siège du portail.

4) Portail de financement – Les portails de financement qui peuvent faciliter les placements de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif sont de deux types :

a) les portails inscrits dans la catégorie de courtier d'exercice restreint, soit les portails de financement courtiers d'exercice restreint au sens du règlement;

b) les portails inscrits dans la catégorie de courtier en placement ou de courtier sur le marché dispensé, soit les portails de financement courtiers inscrits au sens du règlement.

a) *Portail de financement courtier d'exercice restreint*

La catégorie d'inscription du courtier d'exercice restreint est prévue au sous-paragraphe e du paragraphe 2 de l'article 7.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (chapitre V-1.1, r. 10) (le « Règlement 31-103 »). Elle permet aux courtiers spécialisés et aux autres intermédiaires exerçant des activités atypiques d'exercer des activités de courtage limitées, sous réserve des conditions s'y rattachant. Le portail de financement courtier d'exercice restreint est un type particulier de courtier d'exercice restreint pouvant exercer les activités de courtage autorisées en vertu de l'article 41 [*Activités de courtage autorisées*]. Par conséquent, le régime réglementaire le régissant en vertu du chapitre 3, y compris les dispenses de certaines obligations habituelles des personnes inscrites consenties au sous-paragraphe ii du paragraphe b de l'article 21 [*Portail de financement courtier d'exercice restreint*], n'est pas ouvert aux autres types de personnes inscrites qui offrent des titres par l'intermédiaire d'un portail en ligne. Le portail de financement courtier d'exercice restreint ne pourra s'inscrire parallèlement dans une autre catégorie d'inscription.

Sauf en Ontario, le portail de financement courtier d'exercice restreint peut être membre du même groupe qu'un autre courtier inscrit, conseiller inscrit ou gestionnaire de fonds d'investissement inscrit. Un tel portail qui est membre du même groupe qu'une autre société inscrite doit établir les contrôles internes et les politiques et procédures appropriées pour gérer les risques liés à son exploitation. Il se reportera à l'article 13.4 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'« Instruction générale 31-103 ») pour connaître les moyens de relever et de traiter les conflits d'intérêts, notamment éviter les conflits importants qui ne peuvent être gérés adéquatement. Il devrait en outre connaître les autres indications des ACVM relativement à l'obligation des personnes inscrites de relever et de traiter les conflits d'intérêts.

b) *Portail de financement courtier inscrit*

Nous reconnaissons que d'autres catégories de courtiers inscrits, comme les courtiers en placement et les courtiers sur le marché dispensé, peuvent exploiter des portails en ligne pour faciliter le placement de titres sous le régime d'autres dispenses de prospectus, comme la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue à l'article 2.3 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V-1.1, r. 21) (le « Règlement 45-106 ») ou la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9 de ce règlement. Le courtier en placement ou le courtier sur le marché dispensé peut faciliter les placements de titres effectués sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, mais il est tenu de respecter toutes ses obligations à titre de personne inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières et des sections 1 et 2 du chapitre 3.

5) Personne physique inscrite – Selon la définition prévue par le Règlement 31-103, une « personne physique inscrite » est généralement la personne désignée responsable, le chef de la conformité, un représentant de courtier ou un représentant-conseil d'une société inscrite. Le portail de financement courtier d'exercice restreint n'étant pas autorisé à faire des recommandations ou à fournir des conseils aux souscripteurs, nous ne



nous attendons pas à ce qu'il oblige une personne physique à s'inscrire comme représentants de courtier ou représentant-conseil.

## CHAPITRE 2 DISPENSE DE PROSPECTUS POUR FINANCEMENT PARTICIPATIF

### SECTION 1 Obligations en matière de placement

Émetteurs assujettis et non assujettis – La définition de l'expression « émetteur admissible au financement participatif » à l'article 1 [*Définitions*] énonce certaines obligations auxquelles l'émetteur doit satisfaire pour être admissible à la dispense de prospectus pour financement participatif. Sous réserve du respect de ces obligations, la dispense est ouverte aux émetteurs assujettis et non assujettis.

#### Dispense de prospectus pour financement participatif

5. 1) Durée du placement – Le règlement prévoit que la durée du placement doit, en vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 5 [*Dispense de prospectus pour financement participatif*], se terminer au plus tard 90 jours après la date à laquelle l'émetteur offre ses titres à des souscripteurs pour la première fois sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Dans le cas où l'émetteur ne peut mener son placement à terme dans ce délai, celui-ci expirera. Il peut lancer un autre placement par financement participatif, pourvu qu'il se conforme au paragraphe 2 de l'article 5 [*Dispense de prospectus pour financement participatif*].

Limite applicable au groupe de l'émetteur – le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 5 [*Dispense de prospectus pour financement participatif*] limite à 1 500 000 \$ le produit total que le groupe de l'émetteur peut tirer d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif pendant une période de 12 mois se terminant le dernier jour de la durée du placement. Supposons par exemple que le groupe de l'émetteur se compose d'un émetteur A, d'un émetteur B et d'un émetteur C. L'émetteur A se propose de placer des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, la durée du placement devant se terminer le 15 mars 2015. Dans un tel cas, la période de 12 mois à laquelle la limite de 1 500 000 \$ s'applique commencera le 16 mars 2014 et se terminera le 15 mars 2015. Si l'émetteur B a recueilli 600 000 \$ sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif pendant la même période de 12 mois (c'est-à-dire du 16 mars 2014 au 15 mars 2015), le montant maximal que l'émetteur A pourrait recueillir en vertu de cette dispense s'élèvera à 900 000 \$ (1 500 000 \$ moins 600 000 \$).

Si, en outre, l'émetteur C se propose de recueillir un maximum de 300 000 \$ dans le cadre d'un placement effectué simultanément sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et se terminant au plus tard le 15 mars 2015, puisque le placement a lieu au cours de la même période de 12 mois, le montant maximal que l'émetteur A pourrait alors recueillir sous le régime de cette dispense s'élèvera à 600 000 \$ (1 500 000 \$ moins (600 000 \$ + 300 000 \$)) pour respecter la limite d'investissement de 1 500 000 \$ applicable au groupe de l'émetteur.

Limites d'investissement – Les sous-paragraphe *c* et *d* du paragraphe 1 de l'article 5 [*Dispense de prospectus pour financement participatif*] prévoient des limites d'investissement pour les souscripteurs de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Le souscripteur qui n'est pas investisseur qualifié est assujetti, dans tous les territoires, à une limite de 2 500 \$ par placement et, en Ontario, il est également assujetti à une limite annuelle de 10 000 \$ pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de cette dispense au cours d'une année civile. Quant à l'investisseur qualifié, il est assujetti, dans tous les territoires, à une limite de 25 000 \$ par placement et, en Ontario, également à une limite annuelle de 50 000 \$ pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de cette dispense au cours d'une année civile. En Ontario, l'investisseur qui est client autorisé n'est assujetti à aucune limite d'investissement.

2) La dispense de prospectus pour financement participatif n'est pas ouverte à l'émetteur lorsque l'une des conditions du paragraphe 2 de l'article 5 [*Dispense de prospectus pour financement participatif*] s'applique. Par exemple, l'émetteur qui emploie le produit pour investir dans une entreprise non précisée, appelée communément un fonds sans objectifs de placement, ou « blind pool », ou pour fusionner avec elle ou l'acquérir ne peuvent s'en prévaloir.

#### Conditions de clôture du placement

**6. Placements simultanés** – Les titres admissibles sont définis à l'article 1 [*Définitions*]. L'émetteur admissible au financement participatif peut, pendant la durée du placement, placer des titres sous le régime d'autres dispenses de prospectus, notamment la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, prévues respectivement aux articles 2.3 et 2.9 du Règlement 45-106. Lorsque des titres sont placés en vertu d'autres dispenses de prospectus, le prix et les conditions ne doivent pas obligatoirement être les mêmes que ceux des titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour placement participatif. L'émetteur est toutefois tenu de se conformer aux conditions de la dispense de prospectus dont il se prévaut. L'information relative à tout autre placement simultané, notamment par un membre du groupe de l'émetteur, doit être fournie dans le document d'offre pour placement participatif.

Formulaire de reconnaissance de risque – L'émetteur doit s'assurer qu'à la clôture du placement, il recevra du portail de financement le formulaire prévu à l'Annexe 45-108A2, *Reconnaissance de risque* (l'« Annexe 45-108A2 ») de chaque souscripteur, dans lequel ce dernier aura répondu par l'affirmative à chaque question y figurant.

Confirmation des limites d'investissement – Dans chaque territoire sauf en Ontario, l'émetteur doit s'assurer qu'à la clôture du placement, il recevra du portail de financement la confirmation que le souscripteur est investisseur qualifié dans le cas où le coût d'acquisition est supérieur à 2 500 \$. En Ontario, l'émetteur doit recevoir le formulaire prévu à l'Annexe 45-108A3, *Confirmation des limites d'investissement* (l'« Annexe 45-108A3 ») de chaque souscripteur, sans égard au coût d'acquisition pour ce dernier.

Clôture du placement – Si la clôture du placement n'a pas lieu dans les 30 jours suivant la fin de la durée du placement, le portail de financement est tenu de rembourser sans délai au souscripteur tous les fonds et les actifs reçus de lui dans le cadre du placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

#### Responsabilité pour information fausse ou trompeuse – émetteurs assujettis

**9.** En Ontario, le document d'offre pour financement participatif que l'émetteur est tenu de déposer en vertu du règlement est considéré comme une notice d'offre, et les droits prévus à l'article 130.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* s'y appliquent. Se reporter à la *Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) et à l'instruction connexe pour de plus amples renseignements. En vertu de l'article 9 [*Responsabilité pour information fausse ou trompeuse – émetteurs assujettis*], l'émetteur doit accorder au souscripteur un droit contractuel équivalent à celui prévu à l'article 130.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* relativement à tout document mis à sa disposition en plus du document d'offre pour financement participatif, si la législation en valeurs mobilières du territoire où le souscripteur réside ne prévoit pas de droit comparable.

Au Québec, l'Autorité des marchés financiers autorise l'émetteur assujetti à utiliser le document d'offre pour financement participatif et tout autre document mis à la disposition des souscripteurs au lieu du prospectus, qui ouvre droit aux sanctions établies aux articles 217 à 221 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

En Nouvelle-Écosse, le document d'offre pour financement participatif que l'émetteur est tenu de déposer en vertu du règlement est considéré comme une notice d'offre et les droits prévus à l'article 138 du *Securities Act* s'y appliquent. Se reporter à la *Rule 45-501 Statutory Liability for Misrepresentations in an Offering Memorandum Under Certain Exemptions From the Prospectus Requirement* de la Nova Scotia Securities Commission ainsi qu'à l'instruction connexe pour de plus amples renseignements. En vertu de l'article 9 [*Responsabilité pour information fausse ou trompeuse – émetteurs assujettis*], l'émetteur doit accorder au souscripteur un droit contractuel équivalent à celui prévu à l'article 138 du *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse relativement à tout document mis à sa disposition en plus du document d'offre pour financement participatif.

#### **Responsabilité pour information de nature à induire en erreur – émetteurs non assujettis**

**10.** Le document d'offre pour financement participatif que l'émetteur qui n'est pas émetteur assujetti est tenu de déposer doit conférer au souscripteur un droit d'action contractuel en nullité et en dommages-intérêts contre l'émetteur dans le cas où le document d'offre pour financement participatif ou tout autre document autorisé mis à sa disposition contient de l'information qui est de nature à induire en erreur sur un fait important.

#### **Publicité et démarchage général**

**11.** L'émetteur admissible au financement participatif ne peut faire de la publicité sur un placement ni démarcher des souscripteurs, sauf de la manière autorisée au paragraphe 2 de l'article 11 [*Publicité et démarchage général*]. L'émetteur peut informer les souscripteurs, y compris ses clients, qu'il se propose de placer des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et les diriger vers le portail de financement par l'intermédiaire duquel le placement est effectué. Il peut donner cette information par les médias sociaux ou sur support papier, mais doit toujours se limiter à indiquer aux souscripteurs, y compris ses clients, qu'ils peuvent obtenir de l'information pertinente au sujet du placement sur la plateforme en ligne du portail de financement.

Nous nous attendons à ce que les émetteurs veuillent se servir des médias sociaux pour mobiliser la « sagesse de la foule » dans le cadre d'un placement par financement participatif. Même si l'émetteur ne peut faire de publicité sur le placement ni démarcher des souscripteurs, il peut participer aux discussions sur les babillards ou d'autres canaux de communication établis par le portail, le cas échéant, pour inciter les souscripteurs à en discuter. L'émetteur se rappellera qu'il ne peut afficher sur la plateforme en ligne du portail de financement de déclaration ou d'information qui soit incompatible avec le document d'offre pour financement participatif ou le règlement.

#### **Commissions ou frais**

**13.** L'article 13 [*Commissions ou frais*] interdit à toute personne appartenant au groupe de l'émetteur de payer des commissions, notamment des commissions d'intermédiaire ou d'indication de clients, ou de faire de paiements analogues à d'autres personnes qu'un portail de financement relativement à un placement par financement participatif. Cette interdiction vise à réduire les conflits d'intérêts potentiels. Elle n'a cependant pas pour objet d'empêcher le versement d'une rémunération à toute personne pour services rendus à un émetteur pour l'établissement de documents relatifs à ce type de placement, telle que les honoraires de comptables ou d'avocats.

### **SECTION 2 Obligations d'information courante des émetteurs non assujettis**

La section 2 [*Obligations d'information courante des émetteurs non assujettis*] prévoit les obligations d'information courante des émetteurs non assujettis qui placent des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Les émetteurs non assujettis sont tenus de mettre à la disposition des souscripteurs certains documents d'information courante, dont les états financiers annuels, les avis sur

l'emploi du produit et, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, les avis relatifs à certains événements clés. Nous nous attendons à ce que les émetteurs choisissent en général de mettre ces documents à la disposition des souscripteurs par voie électronique. Toutefois, ils peuvent aussi le faire sur support papier. L'émetteur devrait également prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que tous les souscripteurs reçoivent les documents ou peuvent y accéder rapidement.

Nous estimons que les documents d'information courante ont été mis raisonnablement à la disposition de chaque porteur de titres souscrits sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif s'ils sont disponibles sur le portail de financement ou leur sont envoyés par la poste, ou si les porteurs ont reçu un avis électronique leur indiquant qu'il est possible de consulter les états financiers annuels, les avis indiquant l'emploi du produit et, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, les avis concernant certains événements clés sur un site Web public de l'émetteur ou un site Web accessible par tous ces porteurs (comme un site Web protégé par un mot de passe).

Les émetteurs assujettis qui placent des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif demeurent assujettis aux obligations d'information continue applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières.

### **États financiers annuels**

**16. Que constitue le premier exercice d'un émetteur?** – Le premier exercice d'un émetteur commence à la date de sa constitution et se termine à la clôture de cet exercice.

Quels exercices faut-il auditer ou examiner? – Si l'émetteur est tenu d'accompagner ses états financiers d'un rapport d'audit ou d'un rapport d'examen conformément au sous-paragraphe a du paragraphe 2 de l'article 16 [*États financiers annuels*], les états financiers de la dernière période comptable et ceux de la période comparative, le cas échéant, doivent être audités ou examinés.

Mention à inclure dans les états financiers annuels non audités ni examinés – En vertu du paragraphe 8 de l'article 16 [*États financiers annuels*], si les états financiers annuels de l'émetteur ne sont accompagnés d'aucun rapport d'audit ou d'examen établi par un expert-comptable, ils doivent en faire état. Comme il est prévu au paragraphe 2 de l'article 16 [*États financiers annuels*], les états financiers annuels n'ont pas à être audités ou examinés par un expert-comptable si l'émetteur a réuni moins de 250 000 \$ sous le régime d'une ou de plusieurs dispenses de prospectus entre la date de sa constitution et la clôture de son dernier exercice.

Quel référentiel d'information financière devrait être indiqué dans les états financiers et dans tout rapport d'audit ou rapport d'examen qui les accompagne? – Si les états financiers de l'émetteur sont établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public et incluent une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS, le rapport d'audit ou le rapport d'examen doit indiquer que les IFRS sont le référentiel d'information financière qui s'applique.

Il existe deux possibilités pour renvoyer au référentiel d'information financière dans les états financiers applicables et le rapport d'audit ou le rapport d'examen qui les accompagne :

- a) renvoyer seulement aux IFRS dans les notes des états financiers et dans le rapport d'audit ou le rapport d'examen;
- b) renvoyer à la fois aux IFRS et aux PCGR canadiens dans les notes et dans le rapport d'audit ou le rapport d'examen.

Mesures financières non conformes aux PCGR – L'émetteur qui compte présenter des mesures financières non conformes aux PCGR, notamment dans son document d'offre

pour financement participatif, devrait se reporter aux indications des ACVM concernant les attentes du personnel à cet égard.

#### **Information annuelle sur l'emploi du produit**

**17.** 1) L'article 17 [*Information annuelle sur l'emploi du produit*] prévoit que les états financiers annuels de l'émetteur doivent être accompagnés d'un avis indiquant de façon détaillée comment a été dépensé le produit brut réuni par l'émetteur dans le cadre de tout placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. L'information figurant dans l'avis doit être fournie à la date de son dernier exercice.

Bien qu'aucune information précise ne soit prescrite pour l'avis, les émetteurs devraient évaluer avec soin si celle qu'ils fournissent est suffisamment détaillée pour permettre à tout porteur de comprendre l'emploi qui a été fait du produit. Le degré de détail attendu serait, par exemple, la ventilation du montant du produit affecté aux frais (y compris les frais de gestion ou des fournisseurs de services), aux salaires ou à toute autre rémunération versée, aux achats d'actifs ou aux frais de développement.

Si, à la date de l'avis, l'émetteur n'a pas employé tous les fonds réunis dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, l'avis devrait le mentionner ainsi que le montant du produit non utilisé. La somme du produit utilisé et du produit non utilisé, le cas échéant, devrait correspondre au produit brut réuni.

Nous nous attendons à ce que l'emploi réel du produit indiqué dans l'avis corresponde à l'emploi prévu, indiqué dans le document d'offre pour financement participatif.

Si le produit d'un placement pour financement participatif a été distribué à une entité apparentée à l'émetteur (par exemple, un émetteur de la même structure organisationnelle), ce dernier devrait fournir de l'information sur l'emploi du produit par cette entité.

#### **Avis concernant certains événements clés**

**18.** En plus des états financiers annuels et de l'avis sur l'emploi du produit réuni sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, les émetteurs non assujettis qui émettent des titres en se prévalant de cette dispense au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario sont aussi tenus de mettre à la disposition de chaque porteur des titres souscrits sous le régime de cette dispense un avis de certains événements clés dans un délai de 10 jours suivant l'événement. Les événements dont les souscripteurs devraient être avisés sont les changements significatifs dans l'activité de l'émetteur. Cette obligation s'ajoute à toute obligation semblable en vertu du droit des sociétés et s'applique également aux émetteurs non assujettis qui ne sont pas constitués en société par actions, comme les fiducies et les sociétés de personnes.

Pour établir si leur activité a changé, les émetteurs peuvent évaluer s'ils indiqueraient dans une déclaration établie conformément à l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense*, un secteur d'activité différent de celui indiqué précédemment.

L'émetteur non assujetti demeure tenu de fournir un avis concernant certains événements clés, le cas échéant, jusqu'au premier des événements suivants : *i*) l'émetteur devient émetteur assujetti, *ii*) l'émetteur fait l'objet d'une liquidation ou d'une dissolution, ou *iii*) les titres de l'émetteur sont, mondialement, la propriété véritable, directe ou indirecte, de moins de 51 porteurs.

### CHAPITRE 3 OBLIGATIONS DES PORTAILS DE FINANCEMENT

#### SECTION 1 Obligations d'inscription – dispositions générales

La section 1 [*Obligations d'inscription – dispositions générales*] prévoit les obligations d'inscription du portail de financement courtier d'exercice restreint et du portail de financement courtier inscrit.

##### Portail de financement courtier d'exercice restreint

**21.** Le portail de financement courtier d'exercice restreint et toute personne physique inscrite de celui-ci doivent respecter les obligations prévues au chapitre 3.

Bien que le portail de financement courtier d'exercice restreint ne soit pas tenu de se conformer à l'article 13.3 du Règlement 31-103 ni de recueillir des renseignements sur le client, comme il est prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 de ce règlement, il a toujours l'obligation d'établir l'identité du client et d'effectuer une enquête diligente sur la réputation de ce dernier conformément à l'obligation générale de connaissance du client prévue à cet article.

##### Portail de financement courtier inscrit

**22.** Tout placement par financement participatif doit être effectué par l'intermédiaire d'un seul portail de financement. Le courtier inscrit qui place actuellement des titres en ligne sous le régime d'autres dispenses de prospectus, dont la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévues respectivement aux articles 2.3 et 2.9 du Règlement 45-106, dispose déjà de l'infrastructure nécessaire pour permettre le placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif par l'intermédiaire d'une plateforme en ligne. Il doit toutefois veiller à se doter des politiques et procédures requises pour se conformer au chapitre 3, le cas échéant. Les courtiers inscrits qui ne sont pas dans cette situation et qui prévoient se prévaloir de la dispense de prospectus pour financement participatif doivent établir un portail de financement en ligne pour placer les titres sous le régime de cette dispense conformément au règlement.

Le courtier inscrit qui se propose de placer des titres en vertu du règlement doit déposer le formulaire prévu à l'Annexe 33-109A5, *Modification des renseignements concernant l'inscription*, qui décrit le changement d'activité.

#### SECTION 2 Obligation d'inscription des portails de financement

##### Observations générales

Bien que le portail de financement entretienne une relation contractuelle avec un émetteur admissible au financement participatif, il a également une relation avec les souscripteurs qui investissent par son intermédiaire. Ces souscripteurs sont des clients du portail de financement, et ce dernier et ses personnes physiques inscrites doivent agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté envers eux. Cette obligation est analogue à celle qui incombe à tous les courtiers et conseillers inscrits en vertu de la législation en valeurs mobilières. Nous nous attendons à ce que, à titre de personne inscrite, le portail de financement respecte la lettre de la loi et son esprit également. Par exemple, le portail de financement qui exige du souscripteur qu'il signe une convention contenant une clause inappropriée d'exonération de responsabilité ou qui tente de lui transférer ses responsabilités se conduit d'une manière qui n'est pas compatible avec le principe voulant qu'il agisse avec honnêteté, bonne foi et loyauté envers les souscripteurs.

Le portail de financement doit connaître et respecter les conditions des dispenses invoquées pour effectuer une opération visée ou un placement de titres. Il doit, par

exemple, confirmer et valider que le souscripteur investit dans les limites d'investissement énoncées dans le règlement.

#### **Activités de courtage interdites**

**23.** 1) L'article 23 [*Activités de courtage interdites*] prévoit que le portail de financement et ses personnes physiques inscrites ne peuvent accorder l'accès au portail à aucun des « émetteurs reliés » à ce dernier. Cette expression, définie dans le *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs* (chapitre V-1.1, r. 11) (le « Règlement 33-105 »), renvoie aux cas de participation réciproque entre un émetteur et une personne inscrite. Le paragraphe 2 de l'article 1.2 de ce règlement prévoit qu'une entité est un émetteur relié d'une autre entité si l'une est un « porteur influent » de l'autre, ou si chacune d'elles est un émetteur relié d'une troisième personne.

Le portail de financement qui se propose d'autoriser un émetteur associé à accéder au portail devrait s'assurer que le document d'offre de l'émetteur contient l'information prévue à l'Annexe C du Règlement 33-105. Selon la définition prévue par ce règlement, un « émetteur associé » peut ne pas être un émetteur relié à l'égard de la personne inscrite mais avoir quelque autre relation avec elle qui peut amener un investisseur prudent à avoir des doutes sur l'indépendance entre la personne inscrite et l'émetteur en vue du placement. Consulter le Règlement 33-105 et les indications fournies dans l'instruction générale connexe pour de plus amples renseignements.

2) Le portail de financement peut accepter les titres d'un émetteur en paiement de ses droits d'accès ou d'autres frais analogues, à condition qu'il ne détienne pas ainsi des titres de l'émetteur qui excèdent la limite établie au paragraphe 2 de l'article 23 [*Activités de courtage interdites*]. Cependant, étant donné que tout investissement du portail de financement dans un émetteur qui compte placer des titres par son intermédiaire, y compris un investissement sous forme de titres acceptés en paiement de frais, peut donner lieu à un conflit d'intérêts, nous nous attendons à ce que le portail de financement se conforme aux dispositions sur les conflits d'intérêts de la section 2 de la partie 13 du Règlement 31-103 et aux dispositions connexes de l'Instruction générale 31-103.

#### **Publicité et démarchage général**

**24.** Le portail de financement ne peut faire de la publicité sur le placement ou démarcher des souscripteurs, sauf de la manière prévue au paragraphe 2 de l'article 24 [*Publicité et démarchage général*]. Tout démarchage ou toute activité de commercialisation, sous forme papier ou électronique, visant des personnes physiques en particulier relativement à un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif contreviendrait à l'article 24 [*Publicité et démarchage général*].

Le portail de financement n'est pas autorisé à recommander ou à approuver un émetteur ou un placement particulier, ce qui inclut l'acceptation de paiements ou d'autres avantages d'un émetteur pour mettre en évidence ou en vedette l'émetteur ou son placement. Cette conduite serait considérée comme incompatible avec la restriction prévue à l'article 24 [*Publicité et démarchage général*]. Le portail de financement peut toutefois annoncer ses activités commerciales. Le portail de financement peut, par exemple, annoncer qu'il a comme activité le placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

#### **Accès au portail de financement**

**25.** Conformément à l'article 25 [*Accès au portail de financement*], le portail de financement doit obtenir le formulaire prévu à l'Annexe 45-108A5, *Formulaire de renseignements personnels et autorisation de collecte, d'utilisation et de communication de renseignements personnels* (l'« Annexe 45-108A5 ») de chaque administrateur, membre de la haute direction et promoteur de l'émetteur avant de permettre à ce dernier d'accéder au portail dans le but d'afficher un placement.

Les portails de financement devraient s'assurer que toutes les questions du formulaire prévu à l'Annexe 45-108A5 ont été répondues et que les renseignements supplémentaires nécessaires ont été fournis.

Nous nous attendons à ce que le portail de financement effectue au moins les vérifications suivantes :

- a) en ce qui concerne l'émetteur :
  - i) l'existence de l'émetteur et son inscription à titre de société, y compris l'examen de ses documents constitutifs;
  - ii) les antécédents en matière d'application de la législation en valeurs mobilières et les antécédents disciplinaires;
  - iii) les faillites;
  - iv) le dossier judiciaire, le cas échéant;
- b) en ce qui concerne les administrateurs, membres de la haute direction et promoteurs de l'émetteur :
  - i) le casier judiciaire, les antécédents en matière d'application de la législation en valeurs mobilières et les antécédents disciplinaires;
  - ii) les faillites;
  - iii) le dossier judiciaire, le cas échéant.

Bien que nous précisions les vérifications minimales attendues du portail de financement en ce qui a trait aux antécédents de l'émetteur ainsi qu'au casier judiciaire et aux antécédents de chacun de ses administrateurs, membres de la direction et promoteurs, le portail de financement courtier inscrit doit également veiller à respecter ses obligations réglementaires en vertu de la législation en valeurs mobilières. Celui qui, par exemple, effectue les vérifications minimales et remplit les autres obligations prévues à cet article ne se trouve pas de ce fait à remplir adéquatement l'obligation de connaissance du produit.

Le portail de financement peut charger un tiers de faire ces vérifications, mais il conserve la responsabilité de toutes les fonctions externalisées. Le portail de financement devrait conclure une convention écrite pour établir les responsabilités des parties. Il devrait se reporter aux indications de la partie 11 de l'Instruction générale 31-103 sur l'impartition.

#### **Convention d'accès de l'émetteur**

**26.** Nous nous attendons à ce que le portail de financement conclue avec l'émetteur une convention écrite établissant tous les conditions importantes de l'entente par laquelle il lui octroie l'accès à sa plateforme en ligne. Bien que l'article 26 [*Convention d'accès de l'émetteur*] prévoit certaines obligations minimales à inclure dans la convention d'accès de l'émetteur, nous invitons le portail de financement et l'émetteur à présenter également les principales conditions qui régiront l'entente.

#### **Obligation d'examiner les documents de l'émetteur admissible au financement participatif**

**27.** 2) Le portail de financement qui, après examen du document d'offre pour financement participatif, des documents visés au paragraphe 1 de l'article 12 [*Autres documents relatifs au placement*], des formulaires de renseignements personnels, des résultats de la vérification du casier judiciaire et des antécédents, et de toute autre information sur l'émetteur ou le placement mise à sa disposition ou dont il a connaissance, conclut que l'information fournie dans le document d'offre pour financement participatif et



les autres documents visés à ce paragraphe est incorrecte, incomplète ou trompeuse doit demander à l'émetteur de la rectifier avant de l'afficher sur sa plateforme en ligne. Par exemple :

*a)* si l'émetteur se propose de placer des « actions ordinaires » mais que ses documents constitutifs indiquent que ces titres sont assortis de restrictions aux droits de vote ou prévoient des droits de remboursement par anticipation qui permettent à l'émetteur de les racheter dans certains cas, ou encore que les initiés à l'égard de l'émetteur ou les promoteurs de celui-ci détiennent des titres d'une autre catégorie leur donnant des droits de vote multiples, et que le document d'offre pour financement participatif ne contient pas cette information, le portail de financement ne doit pas lui octroyer l'accès pour placer ses titres, à moins d'être convaincu que le document d'offre pour financement participatif décrit avec exactitude les titres, la structure du capital de l'émetteur, y compris le pourcentage de participation dans les titres en circulation de l'émetteur détenu par les initiés et les promoteurs, et tout droit dont les souscripteurs ne peuvent se prévaloir;

*b)* s'il y a un groupe de l'émetteur et que les actifs de l'entreprise ou la participation de l'émetteur dans celle-ci sont détenus par l'intermédiaire d'une ou plusieurs filiales, le portail de financement devrait comprendre les caractéristiques et les risques de la structure du capital du groupe de l'émetteur et évaluer si l'information fournie par l'émetteur fait adéquatement état des risques.

Le règlement n'empêche pas le portail de financement d'imposer des critères supplémentaires à l'émetteur pour pouvoir placer des titres par son intermédiaire. Le portail de financement devrait fixer des critères ou exercer un contrôle diligent pour accorder ou refuser l'accès à sa plateforme en ligne à un émetteur pour quelque motif que ce soit, notamment les suivants :

*a)* l'émetteur n'agit pas de manière responsable sur le plan financier dans l'exercice de ses activités;

*b)* l'émetteur ne se conforme pas à la législation en valeurs mobilières ou ne respecte pas les engagements qu'il a pris ou les conditions dont il a convenu en vue d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

#### **Refus de l'accès et fin du placement**

**28.** 1) Nous nous attendons à ce que les portails de financement remplissent une fonction de contrôle pour vérifier que les émetteurs respectent les conditions de la dispense de prospectus pour financement participatif et maintenir l'intégrité des marchés des capitaux. Ils devraient avoir mis en place des politiques et procédures à cette fin, notamment des mesures visant à réduire le risque de fraude dans les activités de financement participatif reposant sur le placement de titres. Ces politiques et procédures devraient comprendre les étapes suivies par le portail de financement pour examiner et évaluer l'émetteur, le placement, le document d'offre pour financement participatif et les documents visés au paragraphe 1 de l'article 12 [*Autres documents relatifs au placement*]. Nous nous attendons à ce que le portail de financement prenne au moins les mesures suivantes :

- établir l'identité de l'émetteur, notamment par l'obtention et l'examen des statuts ou autres documents constitutifs;
- déterminer la nature de l'activité de l'émetteur;
- examiner les réponses fournies dans le formulaire établi selon l'Annexe 45-108A5 ainsi que les résultats de la vérification du casier judiciaire et des antécédents.

Le portail de financement qui, après l'examen de l'information qui lui est fournie en vertu du règlement et de tout autre renseignement sur l'émetteur ou le placement mis à sa disposition ou dont il a eu connaissance, relève des divergences dans le contenu ou

entretien des préoccupations au sujet de l'émetteur, de ses administrateurs, de ses membres de la haute direction ou de ses promoteurs, du placement, du document d'offre pour financement participatif ou des documents visés au paragraphe 1 de l'article 12 [*Autres documents relatifs au placement*] doit mener toutes les enquêtes raisonnables pour les résoudre. Il peut notamment poser des questions supplémentaires à l'émetteur ou à sa direction et s'assurer que les réponses fournies règlent les questions soulevées à sa satisfaction, ou obtenir et examiner des documents supplémentaires. Nous nous attendons à ce que le portail de financement tienne compte des divergences et de ses préoccupations dans sa décision d'accorder ou non à l'émetteur l'accès à sa plateforme en ligne.

Le portail de financement devrait refuser l'accès à tout émetteur qui, selon l'information dont il dispose, ne semble pas respecter les conditions du paragraphe 1 de l'article 28 [*Refus de l'accès et fin du placement*]. Si, par exemple, le portail de financement conclut de bonne foi qu'il se peut que l'émetteur n'ait pas exercé ses activités avec intégrité, notamment s'il estime que l'émetteur ou le placement fait partie d'un stratagème visant à frauder des investisseurs, il doit lui refuser l'accès. Si certains membres de la haute direction de l'émetteur résident dans un territoire où le portail de financement n'a pas facilement à sa disposition les résultats de la vérification des antécédents en matière d'application de la législation en valeurs mobilières et des antécédents disciplinaires, celui-ci peut conclure qu'il n'est pas en mesure d'évaluer si l'émetteur exercera son activité avec intégrité et qu'il doit lui refuser l'accès à sa plateforme.

### **Surveillance des communications des souscripteurs**

**32.** Le portail de financement qui établit un moyen de communication en ligne, comme un blogue ou un site de clavardage, devrait avoir des politiques et procédures écrites détaillées indiquant les étapes qu'il suivra pour s'assurer du respect de l'article 32 [*Surveillance des communications des souscripteurs*]. Par exemple, il peut exiger des émetteurs et des souscripteurs qu'ils s'inscrivent pour utiliser le moyen de communication en ligne, chacun se voyant attribuer un code d'utilisateur ou un identificateur client permettant au portail de financement de suivre les communications.

Dans le cas, par exemple, où un souscripteur déclarerait de façon erronée sur le blogue qu'à 50 \$, le prix par action est trop élevé, alors que celui indiqué dans le document d'offre pour financement participatif est de 10 \$, le portail de financement ne serait pas tenu de retirer la déclaration. Cependant, l'émetteur serait autorisé à faire une déclaration sur le blogue pour corriger l'erreur. Comme autre exemple, si l'émetteur décrit sur le blogue le fonctionnement de son produit et que cette information ne se trouvait pas dans le document d'offre pour financement participatif, le portail de financement devrait retirer cette déclaration, puisqu'elle ne serait pas conforme au document d'offre. Par contre, dans cet exemple, l'émetteur pourrait faire une déclaration précisant le fonctionnement de son produit s'il était nécessaire de rectifier la méprise d'un souscripteur s'étant exprimé sur le blogue.

### **Reconnaissance en ligne**

**33.** Avant qu'une personne puisse accéder à sa plateforme en ligne, le portail de financement doit prendre des mesures raisonnables pour obtenir de sa part la confirmation qu'elle comprend les risques d'un investissement dans les titres affichés sur le portail de financement et qu'elle reconnaît qu'elle recevra ou non des conseils quant à la convenance du placement selon le type de courtier exploitant le portail. Nous nous attendons à ce que ces reconnaissances se fassent électroniquement par l'intermédiaire du portail de financement et à ce que les dossiers de celui-ci comprennent la preuve que cette obligation a été remplie.

### **Obligations du souscripteur avant la souscription**

**34.** Avant que le souscripteur ne conclue une convention de souscription sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif, le portail de financement doit obtenir ce qui suit de sa part :

a) le formulaire de reconnaissance de risque, dans lequel le souscripteur a répondu par l'affirmative à toutes les questions;

b) sauf en Ontario, la confirmation et la validation du fait que le souscripteur est investisseur qualifié, si le coût d'acquisition dépasse 2 500 \$;

c) en Ontario, le formulaire de confirmation des limites d'investissement et la validation de l'information s'y trouvant, peu importe le coût d'acquisition.

Le portail de financement ne doit autoriser aucun souscripteur ayant répondu par la négative à l'une ou l'autre des questions du formulaire de reconnaissance de risque à acquérir des titres de l'émetteur.

Nous nous attendons à ce que le formulaire de reconnaissance de risque, la confirmation et la validation de l'état d'investisseur du souscripteur et, le cas échéant, le formulaire de confirmation des limites d'investissement soient remplis en ligne par l'intermédiaire du portail de financement facilitant le placement.

Le portail de financement devrait prendre des mesures raisonnables pour obtenir la confirmation que chaque souscripteur qui se propose de participer à un placement pour financement participatif sur sa plateforme en ligne comprend les limites d'investissement applicables et s'y conforme. Le portail de financement doit avoir mis en place les politiques et procédures appropriées pour confirmer et vérifier l'état d'investisseur du souscripteur, les limites d'investissement applicables et le fait que le souscripteur respecte ou non ces limites. En Ontario, ces procédures doivent comprendre l'obtention du formulaire prévu à l'Annexe 45-108A3 du souscripteur avant d'accepter des fonds de celui-ci. Le portail de financement devrait examiner le formulaire de reconnaissance de risque et, en Ontario, revoir également le formulaire de confirmation des limites d'investissement pour vérifier s'ils ont été dûment remplis et signés. Si le souscripteur précise qu'il est investisseur qualifié ou client autorisé, le portail de financement doit obtenir de lui davantage de renseignements afin d'établir s'il a le revenu ou les actifs requis pour satisfaire aux conditions de la définition de ces expressions.

### **SECTION 3 Obligations supplémentaires – portail de financement courtier d'exercice restreint**

#### **Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils**

**39.** L'article 39 [*Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils*] prévoit que le portail de financement courtier d'exercice restreint et ses personnes physiques inscrites ne peuvent faire de recommandations ni fournir de conseils aux souscripteurs dans le cadre d'un placement sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif ou d'autres opérations visées. Cela signifie que le portail de financement courtier d'exercice restreint ne peut dire à un souscripteur que les titres sont un bon investissement, qu'ils correspondent à ses besoins ou à ses objectifs de placement, ou qu'il devrait, pour quelque motif que ce soit, les souscrire.

Certaines activités peuvent être considérées comme des activités légitimes d'un portail de financement courtier d'exercice restreint, pourvu qu'une personne raisonnable ne puisse les considérer comme la recommandation ou le conseil d'un tel portail à un souscripteur. Il peut notamment s'agir des activités suivantes :

a) utiliser des critères objectifs pour limiter les placements par financement participatif sur le portail de financement, si les critères sont communiqués sur le portail et appliqués uniformément à tous les placements qui sont effectués par son intermédiaire;

b) fournir aux souscripteurs de l'information générale et du matériel pédagogique sur les placements par financement participatif, si l'information est présentée de façon juste, équilibrée et raisonnable;

c) fournir une fonction de recherche ou d'autres outils permettant aux souscripteurs de rechercher ou de classer selon des critères objectifs les placements par financement participatif qui y sont offerts;

d) diffuser sur le portail de financement de l'information relative à un émetteur ou à un placement donné à un souscripteur en fonction des critères que celui-ci a sélectionnés;

e) offrir aux souscripteurs, dans le cadre d'un placement par financement participatif affiché sur le portail de financement, des canaux de communication ou des babillards pour leur permettre de discuter entre eux et avec les représentants de l'émetteur à propos du placement, s'il est possible de retracer les auteurs des communications et que le portail respecte ses obligations en vertu de l'article 32 [*Surveillance des communications des souscripteurs*].

Restriction en matière de prêt – Le portail de financement courtier d'exercice restreint doit se conformer à l'article 13.12 du Règlement 31-103, qui prévoit que la personne inscrite ne doit pas prêter de fonds, accorder de crédit ni consentir de marge à un client. De plus, conformément au paragraphe b de l'article 39 [*Interdiction de faire des recommandations ou de fournir des conseils*], il ne doit pas recommander au souscripteur d'emprunter pour financer toute partie de la souscription de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif. Cette activité entraîne un conflit d'intérêts impossible à gérer adéquatement.

Nous considérerons que le portail de financement courtier d'exercice restreint ne respecte pas l'interdiction à l'article 13.12 du Règlement 31-103 si les produits vendus au souscripteur sont structurés de façon à ce qu'il devienne son prêteur.

#### Activités de courtage autorisées

**41.** En vertu de l'article 41 [*Activités de courtage autorisées*], le portail de financement courtier d'exercice restreint et ses personnes physiques inscrites ne peuvent agir à titre d'intermédiaires que dans le cadre d'un placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et, sauf en Ontario, d'un placement de titres en vertu d'une décision de dispense d'inscription et de prospectus pour financement participatif des entreprises en démarrage prononcée par une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable. En d'autres termes, le portail de financement courtier d'exercice restreint n'est pas autorisé à exercer d'activités de courtage ou de conseil comme les suivantes :

a) faciliter le placement de titres sous le régime d'autres dispenses de prospectus;

b) faciliter la revente de titres souscrits par un souscripteur à des investisseurs qualifiés ou à d'autres souscripteurs autorisés à souscrire des titres sous le régime d'une dispense de prospectus;

c) offrir des services de prise ferme ou s'y rapportant à des émetteurs, sauf disposition contraire du règlement.

La limitation des activités de courtage ne vise que les activités exercées dans le cadre du placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif et, sauf en Ontario, du placement de titres en vertu d'une décision de dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage prononcée par une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable. Tout portail de financement peut exercer d'autres types d'activités de financement participatif distinctes du placement de titres, notamment des activités de financement participatif selon le modèle reposant sur les dons, les récompenses ou le préachat. En pareil cas, les activités de financement participatif non liées à des valeurs mobilières devraient être consignées dans des dossiers distincts.

### **Chef de la conformité**

**42.** Le portail de financement courtier d'exercice restreint doit compter une personne désignée responsable et un chef de la conformité. Une même personne peut cumuler ces fonctions si elle respecte les obligations propres à chacune de ces catégories d'inscription. Nous préférons que les portails de financement les séparent, mais nous reconnaissons que les portails de financement courtiers d'exercice restreint peuvent ne pas être en mesure de le faire.

L'article 42 [*Chef de la conformité*] établit les obligations de compétence du chef de la conformité du portail de financement courtier d'exercice restreint. L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable est tenu d'évaluer l'aptitude à l'inscription de la personne physique et peut exercer un pouvoir discrétionnaire à cet égard.

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut dispenser le chef de la conformité de tout portail de financement courtier d'exercice restreint des obligations de scolarité prescrites aux paragraphes *a* et *b* de l'article 42 [*Chef de la conformité*] si elle est convaincue que la personne physique possède des qualités ou une expérience pertinente qui remplissent ces obligations ou qui sont plus pertinentes dans les circonstances que les obligations prescrites.

L'expérience prescrite au paragraphe *c* de l'article 42 [*Chef de la conformité*] peut avoir été acquise des façons suivantes :

- auprès d'un courtier inscrit, d'un conseiller inscrit ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement;
- dans un domaine lié à l'investissement, tel que les services bancaires d'investissement, les services de conseil en placement, le capital-risque ou le capital investissement;
- dans un cabinet d'avocats, d'experts-comptables ou d'experts-conseils;
- dans la prestation d'autres services professionnels relativement à des activités de collectes de capitaux.

### **Compétence**

**43.** L'article 43 [*Compétence*] prévoit qu'une personne physique du portail de financement courtier d'exercice restreint doit posséder la scolarité, la formation et l'expérience nécessaires, notamment, pour comprendre la structure, les caractéristiques et les risques du placement. Pour remplir les obligations de compétence prévues à cet article, nous nous attendons à tout le moins à ce que le portail de financement courtier d'exercice restreint examine et évalue les documents d'offre pour financement participatif, les documents visés au paragraphe 1 de l'article 12 [*Autres documents relatifs au placement*] et les statuts et autres documents constitutifs de l'émetteur. Il doit pouvoir fonder son examen sur les renseignements fournis par l'émetteur. S'ils ne lui suffisent pas pour comprendre la structure, les caractéristiques et les risques du placement, il doit, pour remplir son obligation de compétence, lui demander des renseignements supplémentaires.

Voici des exemples de renseignements sur la structure, les caractéristiques et les risques du placement :

- le rendement du placement;
- le barème des frais;
- l'horizon temporel;
- le risque de liquidité;

- le risque de conflit d'intérêts;
- la situation financière de l'émetteur.

## **DIVERS**

### **Revente de titres placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif**

Les titres souscrits sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif sont assujettis à des restrictions à la revente. Dans le cas des titres d'un émetteur assujetti, le délai de conservation est de quatre mois. Les titres d'un émetteur non assujetti ne peuvent être revendus dans un territoire que dans les cas suivants :

- a) l'émetteur devient émetteur assujetti et remplit certaines conditions;
- b) la vente est effectuée sous le régime d'une autre dispense de prospectus.

La dispense de prospectus pour financement participatif n'est pas ouverte pour les placements par les porteurs vendeurs. Se reporter au *Règlement 45-102 sur la revente de titres* (chapitre V-1.1, r. 20).

**Regulation 45-108 respecting Crowdfunding and Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities<sup>i</sup>**

The *Autorité des marchés financiers* (the “Authority”) is publishing the following Regulations:

- *Regulation 45-108 respecting Crowdfunding;*
- *Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities.*

The Authority is also publishing in the Bulletin the *Policy Statement to Regulation 45-108 respecting Crowdfunding*.

**Notice of Publication**

The regulations, which were made by the Authority on December 7, 2015, have received ministerial approval as required and will come into force on **January 25, 2016**. The Policy Statement will take effect concomitantly with the Regulations.

The Ministerial Order approving these Regulations was published in the *Gazette officielle du Québec*, dated January 20, 2016, and is also published hereunder.

**January 21, 2016**

---

<sup>i</sup> Publication authorized by *Les Publications du Québec*

## Regulations and other Acts

### M.O., 2015-19

#### Order number V-1.1-2015-19 of the Minister of Finance dated 7 January 2016

Securities Act  
(chapter V-1.1)

CONCERNING the Regulation 45-108 respecting Crowdfunding and Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities

WHEREAS subparagraphs 1, 2, 3, 4.1, 5, 6.2, 8, 9, 11, 12, 14, 19, 20, 25, 26, 27.0.1, 27.0.2, 28 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) provide that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section provide that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Regulation 45-102 respecting Resale of Securities approved by ministerial order no. 2005-21 dated August 12, 2005 (2005, *G.O.* 2, 3648);

WHEREAS there is cause to amend this regulation;

WHEREAS the draft Regulation 45-108 respecting Crowdfunding was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 11, no. 11 of March 20, 2014;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 12, no. 44 of November 5, 2015;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on December 7, 2015, by the decision no. 2015-PDG-0199, Regulation 45-108 respecting Crowdfunding and, by the decision no. 2015-PDG-0200, Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities;

WHEREAS there is cause to approve those regulations without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance approves without amendment the Regulation 45-108 respecting Crowdfunding and Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities appended hereto.

7 January 2016

CARLOS LEITÃO,  
*Minister of Finance*



**REGULATION 45-108 RESPECTING CROWDFUNDING**

## Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (5), (6.2), (8), (9), (11), (12), (14), (19), (20), (25), (26), (27.0.1), (27.0.2), (28) and (34))

**PART 1****DEFINITIONS AND INTERPRETATION****Definitions****1.** In this Regulation

“accredited investor” means

(a) except in Ontario, an accredited investor as defined in Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (chapter V-1.1, r. 21), and

(b) in Ontario, an accredited investor as defined in subsection 73.3(1) of the Securities Act (R.S.O. 1990 c. S.5), and in Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions;

“aggregate minimum proceeds” means the amount disclosed in item 5.2 of the crowdfunding offering document that is sufficient to accomplish the business objectives of the issuer;

“Canadian Financial Statement Review Standards” means standards for the review of financial statements by a public accountant determined with reference to the Handbook;

“confirmation of investment limits form” means a completed Form 45-108F3;

“crowdfunding offering document” means a completed Form 45-108F1 together with any amendment to that document and any document incorporated by reference therein;

“crowdfunding prospectus exemption” means the exemption from the prospectus requirement in section 5;

“distribution period” means the period referred to in the crowdfunding offering document during which an eligible crowdfunding issuer offers its securities to purchasers in reliance on the crowdfunding prospectus exemption;

“eligible crowdfunding issuer” means an issuer if all of the following apply:

(a) the issuer and, if applicable, its parent are incorporated or organized under the laws of Canada or any jurisdiction of Canada;

(b) the head office of the issuer is located in Canada;

(c) a majority of the directors of the issuer are resident in Canada;

(d) the principal operating subsidiary of the issuer, if any, is incorporated or organized under

(i) the laws of Canada or any jurisdiction of Canada, or

(ii) the laws of the United States of America or any state or territory of the United States of America or the District of Columbia;

(e) the issuer is not an investment fund;

“eligible securities” means securities of an eligible crowdfunding issuer having the same price, terms and conditions that are distributed under the crowdfunding prospectus exemption during the distribution period and are any one or more of the following:

(a) a common share;

(b) a non-convertible preference share;

(c) a security convertible into securities referred to in paragraph (a) or (b);

(d) a non-convertible debt security linked to a fixed or floating interest rate;

(e) a unit of a limited partnership;

(f) a flow-through share under the ITA;

“executive officer” means an individual who is

(a) a chair, vice-chair or president,

(b) a chief executive officer or chief financial officer,

(c) a vice-president in charge of a principal business unit, division or function including sales, finance or production, or

(d) performing a policy-making function in respect of the issuer;

“funding portal” means

(a) a registered dealer funding portal, or

(b) a restricted dealer funding portal;

“issuer access agreement” means a written agreement entered into between an eligible crowdfunding issuer and a funding portal in compliance with section 26;

“issuer group” means

(a) an eligible crowdfunding issuer,

- (b) an affiliate of the eligible crowdfunding issuer, and
- (c) any other issuer

(i) that is engaged in a common enterprise with the eligible crowdfunding issuer or with an affiliate of the eligible crowdfunding issuer, or

(ii) that is controlled, directly or indirectly, by the same person or persons that control, directly or indirectly, the eligible crowdfunding issuer;

“permitted client” means a permitted client as defined in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10);

“personal information form” means a completed Form 45-108F5;

“registered dealer funding portal” means a person that

(a) is registered in the category of investment dealer or exempt market dealer under Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations, and

(b) acts or proposes to act as an intermediary in a distribution of eligible securities through an online platform in reliance on the crowdfunding prospectus exemption;

“restricted dealer funding portal” means a person that

(a) is registered in the category of restricted dealer under Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations,

(b) is authorized under the terms and conditions of its restricted dealer registration to distribute securities under this Regulation,

(c) acts or proposes to act as an intermediary in a distribution of eligible securities through an online platform in reliance on the crowdfunding prospectus exemption,

(d) is not registered in any other registration category, and

(e) in Ontario, is not an affiliate of another registered dealer, registered adviser, or registered investment fund manager;

“right of withdrawal” means the right referred to in section 8 or a comparable right described in securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser resides;

“risk acknowledgement form” means a completed Form 45-108F2;

“SEC issuer” means an SEC issuer as defined in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25);

“U.S. AICPA Financial Statement Review Standards” means the standards of the American Institute of Certified Public Accountants for a review of financial statements by a public accountant, as amended from time to time.

#### **Terms defined or interpreted in other regulations**

2. (1) Unless otherwise defined herein, in Part 2, each term has the meaning ascribed, or interpretation given, to it in Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (chapter V-1.1, r. 21).

(2) Unless otherwise defined herein, in Part 3, each term has the meaning ascribed, or interpretation given, to it in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10).

#### **Purchaser**

3. References to a “client” in a provision of any regulation with which a funding portal is required to comply under Part 3, must be read as if the references are to a “purchaser”.

#### **Specifications – Québec**

4. (1) In Québec, “trade” in this Regulation refers to any of the following activities:

(a) the activities described in the definition of “dealer” in section 5 of the Securities Act (chapter V-1.1), including the following activities:

(i) the sale or disposition of a security by onerous title, whether the terms of payment be on margin, installment or otherwise, but does not include a transfer or the giving in guarantee of securities in connection with a debt or the purchase of a security, except as provided in paragraph (b);

(ii) participation as a trader in any transaction in a security through the facilities of an exchange or a quotation and trade reporting system;

(iii) the receipt by a registrant of an order to buy or sell a security;

(b) a transfer or the giving in guarantee of securities of an issuer from the holdings of a control person in connection with a debt.

(2) In Québec, the crowdfunding offering document and materials that are made available to purchasers by a reporting issuer in accordance with this Regulation are documents authorized by the Autorité des marchés financiers for use in lieu of a prospectus.

(3) In Québec, the crowdfunding offering document and materials that are made available to purchasers in accordance with this Regulation must be drawn up in French only or in French and English.

**PART 2****CROWDFUNDING PROSPECTUS EXEMPTION****DIVISION 1 Distribution requirements****Crowdfunding prospectus exemption**

5. (1) The prospectus requirement does not apply to a distribution by an eligible crowdfunding issuer of an eligible security of its own issue to a person that purchases the security as principal if all of the following apply:

(a) the issuer offers the securities during the distribution period and the distribution period ends no later than 90 days after the date the issuer first offers its securities to purchasers;

(b) the total proceeds raised by the issuer group in reliance on the crowdfunding prospectus exemption does not exceed \$1,500,000 within the 12-month period ending on the last day of the distribution period;

(c) in Ontario, the acquisition cost of the securities acquired by the purchaser

(i) in the case of a purchaser that is not an accredited investor, does not exceed

(A) \$2,500 for the distribution, and

(B) \$10,000 for all distributions in reliance on the crowdfunding prospectus exemption in the same calendar year,

(ii) in the case of a purchaser that is an accredited investor that is not a permitted client, does not exceed

(A) \$25,000 for the distribution, and

(B) \$50,000 for all distributions in reliance on the crowdfunding prospectus exemption in the same calendar year, and

(iii) in the case of a purchaser that is a permitted client, is not limited;

(d) except in Ontario, the acquisition cost of the securities acquired by the purchaser

(i) in the case of a purchaser that is not an accredited investor, does not exceed \$2,500 for the distribution, and

(ii) in the case of a purchaser that is an accredited investor, does not exceed \$25,000 for the distribution;

- (e) the issuer distributes the securities through a single funding portal;
- (f) before the purchaser enters into an agreement to purchase the securities, the issuer makes available to the purchaser, through the funding portal, a crowdfunding offering document that is in compliance with
  - (i) section 7 and section 8, and
  - (ii) section 9 or section 10, as applicable.

(2) The crowdfunding prospectus exemption is not available if any of the following apply:

- (a) the proceeds of the distribution are used by the issuer to invest in, merge with or acquire an unspecified business;
- (b) the issuer is not a reporting issuer, and the issuer previously distributed securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption and is not in compliance with any of the following:
  - (i) section 15;
  - (ii) section 16;
  - (iii) section 17;
  - (iv) section 19;
  - (v) section 20;
  - (vi) in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, section 18;
- (c) the issuer is a reporting issuer and is not in compliance with its reporting obligations under securities legislation, including under this Regulation;
- (d) the issuer has previously commenced a distribution under this section and that distribution has not closed, been withdrawn or otherwise terminated.

**Conditions for closing of the distribution**

**6.** A distribution in reliance on the crowdfunding prospectus exemption must not close unless

- (a) the right of withdrawal has expired,
- (b) the aggregate minimum proceeds have been raised through one or both of the following:
  - (i) the distribution;

(ii) any concurrent distributions by any member of the issuer group, provided that the proceeds from those distributions are unconditionally available to the eligible crowdfunding issuer at the time of closing of the distribution,

(c) the issuer has provided to the funding portal written confirmation of the proceeds of the concurrent distributions referred to in subparagraph (b)(ii), if any,

(d) the issuer has received

(i) the purchase agreement entered into between the issuer and the purchaser,

(ii) a risk acknowledgement form for the purchaser where the purchaser positively confirms having read and understood the risk warnings and the information in the crowdfunding offering document,

(iii) except in Ontario, confirmation and validation that the purchaser is an accredited investor if the acquisition cost is greater than \$2,500, and

(iv) in Ontario, a confirmation of investment limits form for the purchaser, and

(e) the closing occurs within 30 days of the end of the distribution period.

#### **Certificates**

7. (1) A crowdfunding offering document made available under paragraph 5(1)(f) must contain a certificate executed by the issuer in accordance with the applicable provisions of Appendix A, which

(a) if the issuer is a reporting issuer, states that

*“This crowdfunding offering document does not contain a misrepresentation. Purchasers of securities have a right of action in the case of a misrepresentation.”*, or

(b) if the issuer is not a reporting issuer, states that

*“This crowdfunding offering document does not contain an untrue statement of a material fact. Purchasers of securities have a right of action in the case of an untrue statement of a material fact.”*.

(2) A certificate under subsection (1) must be true as at the date the certificate is signed, the date the crowdfunding offering document is made available to purchasers and the time of the closing of the distribution.

(3) If a certificate under subsection (1) ceases to be true after a crowdfunding offering document is made available to a purchaser, the issuer must

(a) amend the crowdfunding offering document and provide a newly dated certificate executed by the issuer in accordance with the applicable provisions of Appendix A, and

(b) provide the amended crowdfunding offering document to the funding portal for the purpose of making it available to purchasers.

#### **Right of withdrawal**

8. If the securities legislation of the jurisdiction in which a purchaser resides does not provide a comparable right, the crowdfunding offering document made available to the purchaser under paragraph 5(1)(f) must provide the purchaser with a contractual right to withdraw from any agreement to purchase the security by delivering a notice to the funding portal within 48 hours after the date of the agreement to purchase and any subsequent amendment to the crowdfunding offering document.

#### **Liability for misrepresentation – reporting issuers**

9. If the securities legislation of the jurisdiction in which a purchaser resides does not provide a comparable right, the crowdfunding offering document of a reporting issuer, made available to the purchaser under paragraph 5(1)(f), must provide a contractual right of action against the issuer for rescission and damages that

(a) is available to the purchaser if the crowdfunding offering document or other materials made available to the purchaser contain a misrepresentation, without regard to whether the purchaser relied on the misrepresentation,

(b) is enforceable by the purchaser delivering a notice to the issuer

(i) in the case of an action for rescission, within 180 days after the date of purchase by the purchaser, or

(ii) in the case of an action for damages, before the earlier of

(A) 180 days after the purchaser first has knowledge of the facts giving rise to the cause of action, or

(B) 3 years after the date of purchase,

(c) is subject to the defence that the purchaser had knowledge of the misrepresentation,

(d) in the case of an action for damages, provides that the amount recoverable

(i) does not exceed the price at which the security was distributed, and

(ii) does not include all or any part of the damages that the issuer proves do not represent the depreciation in value of the security resulting from the misrepresentation, and

(e) is in addition to, and does not detract from, any other right of the purchaser.



**Liability for untrue statement – non-reporting issuers**

**10.** The crowdfunding offering document of an issuer that is not a reporting issuer, made available to a purchaser under paragraph 5(1)(f), must provide a contractual right of action against the issuer for rescission and damages that

(a) is available to the purchaser if the crowdfunding offering document or other materials made available to the purchaser contain an untrue statement of a material fact, without regard to whether the purchaser relied on the statement,

(b) is enforceable by the purchaser delivering a notice to the issuer

(i) in the case of an action for rescission, within 180 days after the date of purchase by the purchaser, or

(ii) in the case of an action for damages, before the earlier of

(A) 180 days after the purchaser first has knowledge of the facts giving rise to the cause of action, or

(B) 3 years after the date of purchase,

(c) is subject to the defence that the purchaser had knowledge of the untrue statement of a material fact,

(d) in the case of an action for damages, provides that the amount recoverable

(i) does not exceed the price at which the security was distributed, and

(ii) does not include all or any part of the damages that the issuer proves do not represent the depreciation in value of the security resulting from the untrue statement of a material fact, and

(e) is in addition to, and does not detract from, any other right of the purchaser.

**Advertising and general solicitation**

**11.** (1) An issuer must not, directly or indirectly, advertise a distribution, or solicit purchasers, under the crowdfunding prospectus exemption.

(2) Despite subsection (1), the issuer may inform purchasers that it proposes to distribute securities under the crowdfunding prospectus exemption and may refer purchasers to the funding portal facilitating the distribution.

**Additional distribution materials**

**12.** (1) In addition to the crowdfunding offering document required to be made available to a purchaser under paragraph 5(1)(f), an issuer may make available to a purchaser only through the funding portal the following materials:

- (a) a term sheet;
- (b) a video;
- (c) other materials summarizing the information in the crowdfunding offering document.

(2) The materials referred to in subsection (1) must be consistent with the information in the crowdfunding offering document.

(3) If an amended crowdfunding offering document is made available to purchasers, all materials made available to purchasers under this section must be amended, if necessary, and made available to purchasers through the funding portal.

**Commissions or fees**

**13.** No person in the issuer group or director or executive officer of an issuer in the issuer group may, directly or indirectly, pay a commission, finder's fee, referral fee or similar payment to any person in connection with a distribution in reliance on the crowdfunding prospectus exemption, other than to a funding portal.

**Restriction on lending**

**14.** No person in the issuer group or director or executive officer of an issuer in the issuer group may, directly or indirectly, lend or finance, or arrange lending or financing, for a purchaser to purchase securities of the issuer under the crowdfunding prospectus exemption.

**Filing or delivery of distribution materials**

**15.** (1) An issuer must, no later than 10 days after the closing of the distribution, file with the securities regulatory authority or regulator Form 45-106F1.

(2) At the same time that the issuer files the form referred to in subsection (1), the issuer must file a copy of the crowdfunding offering document and the materials referred to in paragraphs 12(1)(a) and (c).

(3) Upon request, the issuer must deliver to the securities regulatory authority or regulator any video referred to in paragraph 12(1)(b).

**DIVISION 2 Ongoing disclosure requirements for non-reporting issuers****Annual financial statements**

**16.** (1) An issuer that is not a reporting issuer that has distributed securities under the crowdfunding prospectus exemption must deliver to the securities regulatory authority or regulator and make reasonably available to each purchaser, within 120 days after the end of its most recently completed financial year, the financial statements listed in paragraphs 4.1(1)(a), (b), (c) and (e) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24).

(2) The financial statements referred to in subsection (1) must

(a) be approved by management of the issuer and be accompanied by

(i) a review report or auditor's report if the amount raised by the issuer under one or more prospectus exemptions from the date of the formation of the issuer until the end of its most recently completed financial year, is \$250,000 or more but is less than \$750,000, or

(ii) an auditor's report if the amount raised by the issuer under one or more prospectus exemptions from the date of the formation of the issuer until the end of its most recently completed financial year, is \$750,000 or more,

(b) comply with paragraph 3.2(1)(a), subparagraph 3.2(1)(b)(i), and subsection 3.2(5) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25), and

(c) comply with section 3.5 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(3) If the financial statements referred to in subsection (1) are accompanied by a review report, the financial statements must be reviewed in accordance with Canadian Financial Statement Review Standards and the review report must

(a) not include a reservation or modification,

(b) identify the financial periods that were subject to review,

(c) be in the form specified by Canadian Financial Statement Review Standards, and

(d) refer to IFRS as the applicable financial reporting framework.

(4) If the financial statements referred to in subsection (1) are accompanied by an auditor's report, the auditor's report must be

(a) prepared in accordance with section 3.3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, and

(b) signed by an auditor that complies with section 3.4 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(5) If the financial statements referred to in subsection (1) are those of an SEC issuer,

(a) the financial statements may be prepared in accordance with section 3.7 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards,

(b) the financial statements may be reviewed in accordance with U.S. AICPA Financial Statement Review Standards and accompanied by a review report prepared in accordance with U.S. AICPA Financial Statement Review Standards that

(i) does not include a modification or exception,

(ii) identifies the financial periods that were subject to review,

(iii) identifies the review standards used to conduct the review and the accounting principles used to prepare the financial statements, and

(iv) refers to IFRS as the applicable financial reporting framework if the financial statements comply with paragraph 3.2(1)(a) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, and

(c) the financial statements may be audited in accordance with section 3.8 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(6) If the financial statements referred to in subsection (5) are accompanied by a review report and the statements have been reviewed in accordance with Canadian Financial Statement Review Standards, the review report must be in compliance with paragraphs (3)(a) to (c) and must

(a) refer to IFRS as the applicable financial reporting framework if the financial statements comply with paragraph 3.2(1)(a) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, or

(b) refer to U.S. GAAP as the applicable financial reporting framework if the financial statements comply with section 3.7 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(7) For the purpose of subsection (3) and paragraph (5)(b), the review report must be prepared and signed by a person authorized to sign a review report under the laws of a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction, and that meets the professional standards of that jurisdiction.

(8) If any of the financial statements referred to in subsection (1) are not accompanied by an auditor's report or a review report prepared by a public accountant, the statements must include the following statement:

*“These financial statements were not audited or subject to a review by a public accountant, as permitted by securities legislation where an issuer has not raised more than a pre-defined amount under prospectus exemptions.”*

#### **Annual disclosure of use of proceeds**

**17.** (1) The financial statements of an issuer referred to in section 16 and the financial statements required under section 4.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) must be accompanied by a notice that details, as at the date of the issuer's most recently completed financial year, the use of the gross proceeds received by the issuer from a distribution made under the crowdfunding prospectus exemption.

(2) An issuer is not required to provide the notice referred to in subsection (1) if

(a) the issuer has disclosed in one or more prior notices the use of the entire gross proceeds from the distribution, or

(b) the issuer is no longer required to deliver, and make available to purchasers, annual financial statements.

#### **Notice of specified key events**

**18.** In New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, an issuer that is not a reporting issuer that distributes securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption must make reasonably available to each holder of a security acquired under the crowdfunding prospectus exemption, a notice in Form 45-108F4 of each of the following events within 10 days of their occurrence:

(a) a discontinuation of the issuer's business;

(b) a change in the issuer's industry;

(c) a change of control of the issuer.

#### **Period of time for providing ongoing disclosure**

**19.** The obligations of an issuer that is not a reporting issuer under section 16 and, in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, under section 18 apply until the earliest of the following events:

(a) the issuer becomes a reporting issuer;

(b) the issuer has completed a winding up or dissolution;

(c) the securities of the issuer are beneficially owned, directly or indirectly, by fewer than 51 security holders worldwide.

**Books and records**

**20.** An issuer that is not a reporting issuer that distributes securities under the crowdfunding prospectus exemption must maintain the following books and records relating to the distribution for 8 years following the closing of the distribution:

- (a) the crowdfunding offering document and the materials referred to in subsection 12(1);
- (b) the risk acknowledgement forms;
- (c) except in Ontario, confirmation and validation that the purchaser is an accredited investor if the acquisition cost is greater than \$2,500;
- (d) in Ontario, the confirmation of investment limits forms;
- (e) the ongoing disclosure documents described in Division 2;
- (f) the aggregate number of securities issued under the crowdfunding prospectus exemption, and the date of issuance and the price for each security;
- (g) the names of all security holders of the issuer and the number and the type of securities held by each security holder;
- (h) such other books and records as are necessary to record the business activities of the issuer and to comply with this Regulation.

**PART 3  
REQUIREMENTS FOR FUNDING PORTALS****DIVISION 1 Registration requirements, general****Restricted dealer funding portal**

**21.** A restricted dealer funding portal and a registered individual of the restricted dealer funding portal that distributes securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption must comply with all of the following:

- (a) the requirements in this section and in Division 2 and Division 3 of this Part;
- (b) the terms, conditions, restrictions and requirements applicable to a registered dealer and to a registered individual, respectively, including
  - (i) Regulation 31-102 respecting National Registration Database (chapter V-1.1, r. 9),
  - (ii) Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10), except for the following:

- section 3.9;
- (A) Division 2 of Part 3, except for subsection 3.4(2) and
  - (B) section 6.2;
  - (C) section 6.3;
  - (D) Part 8;
  - (E) Part 9;
  - (F) paragraphs 11.5(2)(i), and (j);
  - (G) paragraphs 13.2(2)(c) and (d) and subsection 13.2(6);
  - (H) section 13.3;
  - (I) Division 3 of Part 13, if the restricted dealer funding portal does not enter into a referral arrangement permitted under subsection 40(2) of this Regulation;
  - (J) section 13.13;
  - (K) section 13.16;
  - (L) paragraphs 14.2(2)(i), (j), (k), (m), and (n);
  - (M) Division 5 of Part 14, except for section 14.12,
- (iii) Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts (chapter V-1.1, r. 11),
- (iv) Regulation 33-109 respecting Registration Information (chapter V-1.1, r. 12), and
- (v) the requirement to pay fees under securities legislation;
- (c) the requirement to deal fairly, honestly and in good faith with purchasers;
- (d) any other terms, conditions, restrictions or requirements imposed by a securities regulatory authority or regulator on the restricted dealer funding portal or on a registered individual of the restricted dealer funding portal.

#### **Registered dealer funding portal**

**22.** A registered dealer funding portal and a registered individual of the registered dealer funding portal that distributes securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption must comply with all of the following:

- (a) the requirements in this section and Division 2 of this Part;

(b) the terms, conditions, restrictions or requirements applicable to its registration category and to a registered individual, respectively, under securities legislation.

## **DIVISION 2 Registration requirements, funding portals**

### **Restricted dealing activities**

**23.** (1) A funding portal and a registered individual of the funding portal must not act as intermediaries in connection with a distribution of or trade in securities of an eligible crowdfunding issuer that is a related issuer of the funding portal.

(2) For the purposes of subsection (1), an issuer is not a related issuer where a funding portal, an affiliate of the funding portal, or any officer, director, significant shareholder, promoter or control person of the funding portal or of any affiliate of the funding portal, has beneficial ownership of, or control or direction over, issued and outstanding voting securities of the issuer, or securities convertible into voting securities of the issuer that alone or together constitute 10 percent or less of the outstanding voting securities of the issuer.

### **Advertising and general solicitation**

**24.** (1) A funding portal must not, directly or indirectly, advertise a distribution or solicit purchasers under the crowdfunding prospectus exemption.

(2) A funding portal may only make available to purchasers the crowdfunding offering document and the materials under section 12.

(3) A funding portal must ensure that the information about an eligible crowdfunding issuer and a distribution of eligible securities of the issuer is presented or displayed on its online platform in a fair, balanced and reasonable manner.

### **Access to funding portal**

**25.** (1) Prior to allowing an eligible crowdfunding issuer to access the funding portal for the purposes of posting a distribution, a funding portal must

- (a) enter into an issuer access agreement with the issuer,
- (b) obtain a personal information form from each director, executive officer and promoter of the issuer, and
- (c) conduct or arrange for the following:
  - (i) backgrounds checks on the issuer;
  - (ii) criminal record and background checks on each individual referred to in paragraph (b).



(2) In respect of each individual who becomes a director, executive officer or promoter of the issuer during the distribution period, the funding portal must

- (a) obtain a personal information form, and
- (b) conduct or arrange for criminal record and background checks to be conducted.

#### **Issuer access agreement**

**26.** The issuer access agreement referred to in paragraph 25(1)(a) must include all of the following:

(a) confirmation that the issuer will comply with the funding portal's policies and procedures concerning information posted by issuers on the funding portal's online platform;

(b) confirmation that the information that the issuer provides to the funding portal or posts on the funding portal's online platform will only contain permitted materials that are reasonably supported, and will not contain a promotional statement, a misrepresentation or an untrue statement of a material fact or otherwise be misleading;

(c) confirmation from each of the issuer and the funding portal that each is responsible for compliance with applicable securities legislation, including compliance with this Regulation;

(d) a requirement that the funding portal must terminate any distribution and report immediately to the securities regulatory authority or regulator if, at any time during the distribution period, it appears to the funding portal that the business of the issuer is not being, or may not be, conducted with integrity;

(e) in Ontario, confirmation that the funding portal is the agent of the issuer for the purposes of a distribution under the crowdfunding prospectus exemption.

#### **Obligation to review materials of eligible crowdfunding issuer**

**27.** (1) A funding portal is required to review the crowdfunding offering document, the materials referred to in subsection 12(1), the personal information forms, the results of the criminal record and background checks, and any other information about an issuer or a distribution made available to the funding portal or of which the funding portal is aware.

(2) If it appears to the funding portal that, based upon its review of the information and materials in subsection (1), the disclosure in the crowdfunding offering document and other materials referred to in subsection 12(1) is incorrect, incomplete or misleading, the funding portal must require that the issuer correct, complete or clarify the incorrect, incomplete or misleading disclosure prior to its posting on the funding portal's online platform.

**Denial of issuer access and termination**

**28.** (1) The funding portal must not allow an issuer access to its online platform for the purposes of a distribution under the crowdfunding prospectus exemption if

(a) after reviewing the information about the issuer or the distribution made available to the funding portal or of which the funding portal is aware, the funding portal makes a good faith determination that

(i) the business of the issuer may not be conducted with integrity because of the past conduct of

(A) the issuer, or

(B) any of the issuer's directors, executive officers, or promoters,

(ii) the issuer is not complying with one or more of its obligations under this Regulation, or

(iii) the crowdfunding offering document or the materials referred to in subsection 12(1) contain a statement or information that constitutes a misrepresentation or an untrue statement of a material fact and the issuer has not corrected the statement or information as requested by the funding portal under section 27, or

(b) the issuer or any of its directors, executive officers or promoters has pled guilty to or has been found guilty of an offence related to or has entered into a settlement agreement in a matter that involved fraud, or securities violations.

(2) A funding portal must terminate a distribution if, at any time during the distribution period, it appears to the funding portal that the business of the issuer is not being, or may not be, conducted with integrity.

**Return of funds**

**29.** A funding portal must promptly return to the purchaser all funds or assets received from a purchaser in connection with a distribution under the crowdfunding prospectus exemption if any of the following apply:

- (a) the purchaser exercises its right of withdrawal;
- (b) the requirements set out in section 6 are not met;
- (c) the issuer withdraws the distribution;
- (d) the distribution is otherwise terminated.

**Notifications**

**30.** If an amended crowdfunding offering document has been made available to purchasers under paragraph 7(3)(b), the funding portal must notify each purchaser that entered into an agreement to purchase securities prior to the amended crowdfunding offering document being made available that an amended crowdfunding offering document and, if applicable, other materials referred to in subsection 12(1) have been made available on the funding portal's online platform.

**Removal of distribution materials**

**31.** A funding portal must remove a crowdfunding offering document and the materials referred to in subsection 12(1) on the earliest of the following:

- (a) the end of the distribution period;
- (b) the withdrawal of the distribution;

(c) the date on which the funding portal becomes aware that the crowdfunding offering document or the materials may contain a statement or information that is false, deceptive, misleading or that may constitute a misrepresentation or untrue statement of a material fact.

**Monitoring purchaser communications**

**32.** If a funding portal establishes an online communication channel through which purchasers may communicate with one another and with the eligible crowdfunding issuer about a distribution, the funding portal must monitor postings and remove any statement by, or information from, the issuer that is inconsistent with the crowdfunding offering document or is not in compliance with this Regulation.

**Online platform acknowledgement**

**33.** Prior to allowing a person entry to its online platform, a funding portal must require the person to acknowledge all of the following:

- (a) that a distribution posted on the funding portal's online platform
  - (i) has not been reviewed or approved in any way by a securities regulatory authority or regulator, and
  - (ii) is risky and may result in the loss of all or most of an investment;
- (b) that the person may receive limited ongoing information about an issuer or an investment made through the funding portal;
- (c) that the person is entering an online platform operated by a funding portal that

(i) is registered in the category of restricted dealer subject to the terms and conditions of this Regulation, and will not provide advice about the suitability of the purchase of the security, or

(ii) is registered in the category of investment dealer or exempt market dealer, and is required to provide advice about the suitability of the purchase of the security.

#### **Purchaser requirements prior to purchase**

**34.** Prior to a purchaser entering into an agreement to purchase securities under the crowdfunding prospectus exemption, a funding portal must

(a) obtain from the purchaser a risk acknowledgement form where the purchaser positively confirms having read and understood the risk warnings and the information in the crowdfunding offering document,

(b) except in Ontario, confirm and validate that the purchaser is an accredited investor if the acquisition cost is greater than \$2,500, and

(c) in Ontario, obtain from the purchaser, and validate, a confirmation of investment limits form.

#### **Required online platform disclosure**

**35.** A funding portal must include on its online platform prominent disclosure of all compensation, including fees, costs and other expenses that the funding portal may charge to, or impose on, an eligible crowdfunding issuer or a purchaser, and any such other disclosure that may be required under securities legislation.

#### **Delivery to the issuer**

**36.** On or before the closing of a distribution, the funding portal must deliver to the issuer the following:

(a) the purchase agreement entered into between the issuer and the purchaser;

(b) a risk acknowledgement form from the purchaser where the purchaser positively confirms having read and understood the risk warnings and the information in the crowdfunding offering document;

(c) except in Ontario, confirmation and validation that the purchaser is an accredited investor, if the acquisition cost is greater than \$2,500;

(d) in Ontario, a confirmation of investment limits form for the purchaser.

#### **Release of funds**

**37.** A funding portal must not release the funds raised under the distribution to the eligible crowdfunding issuer unless the requirements set out in section 6 have been met.

**Reporting requirements**

**38.** (1) A funding portal must immediately notify the securities regulatory authority or regulator in writing if, at any time during the distribution period, the funding portal terminates a distribution pursuant to subsection 28(2).

(2) A funding portal must deliver to the securities regulatory authority or regulator, in a format acceptable to the securities regulatory authority or regulator, within 30 days of the end of the second and fourth quarters of its financial year, a report containing the following information for the immediately preceding two quarters:

(a) each distribution through the funding portal, including the name of the issuer, the type of security, the amount of the distribution, the industry of the issuer and the number of purchasers participating in the distribution;

(b) the name and industry of each issuer denied access to the funding portal and the reason for the denial;

(c) the name and industry of each issuer

(i) that was granted access to the funding portal but the distribution did not close and the reason the distribution did not close, or

(ii) that was granted access to the funding portal but was subsequently removed from the funding portal and the reason for removal;

(d) such other information as a securities regulatory authority or regulator may reasonably request.

**DIVISION 3 Additional requirements, restricted dealer funding portal****Prohibition on providing recommendations or advice**

**39.** A restricted dealer funding portal and a registered individual of the restricted dealer funding portal must not, directly or indirectly, provide a recommendation or advice to a purchaser

(a) to purchase securities under the crowdfunding prospectus exemption or in connection with any other trade in a security, or

(b) to use borrowed money to finance any part of a purchase of securities under the crowdfunding prospectus exemption or in connection with any other trade in a security.

**Restriction on referral arrangements**

**40.** (1) A restricted dealer funding portal must not participate in a referral arrangement.

(2) Despite subsection (1), a funding portal may compensate a third party for referring an issuer to the funding portal.

**Permitted dealing activities**

**41.** A restricted dealer funding portal and a registered individual of the restricted dealer funding portal may only act as intermediaries in connection with

(a) a distribution of securities made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption, and

(b) except in Ontario, a distribution of securities made in reliance on a start-up crowdfunding registration and prospectus exemptive relief order granted by a securities regulatory authority or regulator, provided that the restricted dealer funding portal and a registered individual of the restricted dealer funding portal are in compliance with the terms, conditions, restrictions and requirements in this Regulation.

**Chief compliance officer**

**42.** A restricted dealer funding portal must not designate an individual as its chief compliance officer under section 11.3 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10) unless the individual has

(a) passed the Exempt Market Products Exam or the Canadian Securities Course Exam,

(b) passed the PDO Exam or the Chief Compliance Officers Qualifying Exam, and

(c) gained 12 months of experience and training that a reasonable person would consider necessary to perform the functions of a chief compliance officer for a restricted dealer funding portal.

**Proficiency**

**43.** (1) A restricted dealer funding portal must not permit an individual to perform an activity in connection with a distribution under the crowdfunding prospectus exemption unless the individual has the education, training and experience, which may include appropriate registration, that a reasonable person would consider necessary to perform the activity competently, including understanding the structure, features and risks of the distribution.

(2) For the purposes of subsection (1), the obligation to understand the structure, features and risks of the distribution does not include any obligation to assess

(a) the merits or expected returns of the investment to purchasers, or

(b) the commercial viability of the proposed business or distribution.

**PART 4  
EXEMPTION****Exemption**

44. (1) Subject to subsection (2), the securities regulatory authority or regulator may grant an exemption from this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant an exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions (chapter V-1.1, r. 3) opposite the name of the local jurisdiction.

**PART 5  
COMING INTO FORCE****Effective date**

45. This Regulation comes into force on January 25, 2016.

**APPENDIX A  
SIGNING REQUIREMENTS FOR CERTIFICATE OF A CROWDFUNDING  
OFFERING DOCUMENT (SECTION 7)**

1. If the eligible crowdfunding issuer is a company, a certificate under paragraph 7(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed

(a) by the issuer's chief executive officer and chief financial officer or, if the issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, an individual acting in that capacity,

(b) on behalf of the directors of the issuer, by

(i) any 2 directors who are authorized to sign, other than the persons referred to in paragraph (a), or

(ii) all the directors of the issuer, and

(c) by each promoter of the issuer.

2. If the eligible crowdfunding issuer is a trust, a certificate under paragraph 7(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed by

(a) the individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the chief executive officer and the chief financial officer of a company, and

(b) each trustee and the manager of the issuer.

3. A certificate under paragraph 7(1)(b) of the Regulation complies with this section
- (a) if a trustee or manager signing the certificate is an individual, the individual signs the certificate,
  - (b) if a trustee or manager signing the certificate is a company, the certificate is signed
    - (i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the trustee or the manager, and
    - (ii) on behalf of the board of directors of the trustee or the manager, by
      - (A) any two directors of the trustee or the manager, other than the persons referred to in subparagraph (i), or
      - (B) all of the directors of the trustee or the manager,
  - (c) if a trustee or manager signing the certificate is a limited partnership, the certificate is signed by each general partner of the limited partnership as described in section 5 in relation to an eligible crowdfunding issuer that is a limited partnership, or
  - (d) in any other case, the certificate is signed by any person with authority to act on behalf of the trustee or the manager.
4. Despite sections 2 and 3, if the trustees of an eligible crowdfunding issuer, do not perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company, the trustees are not required to sign the certificate of the issuer if at least two individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company sign the certificate.
5. If the eligible crowdfunding issuer is a limited partnership, a certificate under paragraph 7(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed by
- (a) each individual who performs a function for the issuer similar to any of those performed by the chief executive officer or the chief financial officer of a company, and
  - (b) each general partner of the issuer.
6. A certificate under paragraph 7(1)(b) of the Regulation complies with this section
- (a) if a general partner of the eligible crowdfunding issuer is an individual, the individual signs the certificate,
  - (b) if a general partner of the eligible crowdfunding issuer is a company, the certificate is signed
    - (i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the general partner, and



- (ii) on behalf of the board of directors of the general partner, by
- (A) any two directors of the general partner, other than the persons referred to in subparagraph (i), or
- (B) all of the directors of the general partner,
- (c) if a general partner of the eligible crowdfunding issuer is a limited partnership, the certificate is signed by each general partner of the limited partnership and, for greater certainty, this section applies to each general partner required to sign,
- (d) if a general partner of the eligible crowdfunding issuer is a trust, the certificate is signed by the trustees of the general partner as described in section 2 in relation to an issuer that is a trust, or
- (e) in any other case where there is a general partner of the eligible crowdfunding issuer, the certificate is signed by any person with authority to act on behalf of the general partner.

7. If an eligible crowdfunding issuer is not a company, trust or limited partnership, a certificate under paragraph 7(1)(b) of the Regulation complies with this section if it is signed by the persons that, in relation to the issuer, are in a similar position or perform a similar function to any of the persons referred to in section 1, 2, 3, 4, 5 or 6.

#### **FORM 45-108F1 CROWDFUNDING OFFERING DOCUMENT**

##### **Instructions**

This Form contains the disclosure items that an eligible crowdfunding issuer offering securities under the crowdfunding prospectus exemption (the **issuer**) must include in a crowdfunding offering document. If any disclosure item is not applicable, include the relevant heading and state “Not applicable” under it.

Use plain language and focus on relevant information that would assist purchasers in making an investment decision. Use tables, charts and other graphic methods of presenting information if this will make the information easier to understand. The information should be balanced and not promotional in nature. A longer document is not necessarily a better document.

Do not disclose forward-looking information unless there is a reasonable basis for the forward-looking information. If material forward-looking information is disclosed, it must be accompanied by disclosure that identifies the forward-looking information as such, and cautions that actual results may vary from the forward-looking information. An example of forward-looking information would be an estimate of the timeline to complete a project.

If this crowdfunding offering document is amended and restated, the document that is made available to purchasers must be labelled as an amended and restated crowdfunding offering document.

**This crowdfunding offering document is divided into the following 11 items:**

Item 1 – Warning to purchasers

Item 2 – Brief overview of the issuer

Item 3 – Brief overview of the issuer's business

Item 4 – What you need to know about the issuer's management

Item 5 – What you need to know about the distribution

Item 6 – What you need to know about the issuer

Item 7 – What you need to know about the funding portal

Item 8 – What you need to know about your rights

Item 9 – Other relevant information

Item 10 – Documents incorporated by reference in this crowdfunding offering document

Item 11 – Certificate

**ITEM 1  
WARNING TO PURCHASERS**

Include the following statement, in bold type:

**“No securities regulatory authority or regulator has assessed, reviewed or approved the merits of these securities or reviewed this crowdfunding offering document. Any representation to the contrary is an offence. This is a risky investment.”**

**ITEM 2  
BRIEF OVERVIEW OF THE ISSUER**

**2.1. Issuer information**

Provide the following information in the table below:

Full legal name of issuer	
Legal status (form of entity and date and jurisdiction of organization)	

Articles of incorporation, limited partnership agreement or similar document, and shareholder agreement, available at:	
Head office address of issuer	
Telephone	
Fax	
Website URL	
Link(s) to access video(s) relating to this offering (see instruction 1 below)	
Jurisdictions of Canada where the issuer is a reporting issuer (see instruction 2 below)	

*Instructions:*

1. A video may only be made available on the funding portal's online platform.
2. Disclose each jurisdiction of Canada where the issuer is a reporting issuer. If the issuer is not a reporting issuer, disclose that fact.

**2.2. Issuer contact person**

Provide the following information for a contact person at the issuer who is able to answer questions from a purchaser or a securities regulatory authority or regulator:

Full legal name of the contact person	
Position held at the issuer	
Business address	
Business telephone number	
Business email address	

**ITEM 3****BRIEF OVERVIEW OF THE ISSUER'S BUSINESS**

Briefly explain, in a few lines, the issuer's business and why the issuer is raising funds.

Include the following statement, in bold type:

**"A more detailed description of the issuer's business is provided below."**

**ITEM 4****WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT THE ISSUER'S MANAGEMENT**

Provide the required information in the following table for each executive officer, director, promoter and control person of the issuer.

*Instruction: An executive officer is an individual who is: (a) a chair, vice-chair or president; (b) a chief executive officer or chief financial officer; (c) a vice-president in charge of a principal business unit, division or function including sales, finance or production; or (d) performing a policy-making function in respect of the issuer.*

Full legal name City, prov/state and country of residence Position at issuer	Principal occupation for the last five years	Expertise, education, and experience that is relevant to the issuer's business	Percentage of time the person spends/will spend on the issuer's business (if less than full time)	Number and type of securities of the issuer owned, directly or indirectly  Date securities were acquired and price paid for securities  % of the issuer's issued and outstanding securities as of the date of this crowdfunding offering document

State whether each person listed in item 4 or the issuer, as the case may be

(a) has ever pled guilty to or been found guilty of:

(i) a summary conviction or indictable offence under the Criminal Code (R.S.C., 1985, c. C 46) of Canada;

(ii) a quasi-criminal offence in any jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;

(iii) a misdemeanour or felony under the criminal legislation of the United States of America, or any state or territory therein;

(iv) an offence under the criminal legislation of any other foreign jurisdiction,

(b) is or has been the subject of an order (cease trade or otherwise), judgment, decree, sanction, or administrative penalty imposed by a government agency, administrative agency, self-regulatory organization, civil court, or administrative court of Canada or a foreign jurisdiction in the last ten years related to his or her involvement in any type of business, securities, insurance or banking activity,

(c) is or has been the subject of a bankruptcy or insolvency proceeding in the last ten years, and/or

(d) is an executive officer, director, promoter or control person of an issuer that is or has been subject to a proceeding described in paragraphs (a), (b) or (c) above.

**ITEM 5**  
**WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT THE DISTRIBUTION**

**5.1. Distribution information**

Provide the following information in the table below:

Type of securities being distributed	
Price per security	\$
Description of any additional rewards or benefits that are not securities (see instruction 1 below)	
Start of distribution period	
End of distribution period	
Date and description of amendment(s) made to this crowdfunding offering document, if any	
Jurisdiction(s) where securities are being distributed	
<u>Expected proceeds of this distribution (see instruction 2 below)</u>	\$
<u>Minimum subscription per purchaser, if applicable</u>	\$

*Instructions:*

1. Include the following statement, in bold type as a footnote to the table if the issuer is offering any rewards or benefits:

**“The disclosure of additional rewards and benefits that are not securities is for information purposes only. A purchaser is cautioned that any rights applicable to a purchaser as result of an offering of rewards or benefits that are not securities are outside the jurisdiction of securities legislation.”**

2. The amount disclosed must be the same as the amount in Row A in the table under Proceeds to be raised in item 5.2.

**5.2. Aggregate proceeds**

Insert the relevant dollar amount and include the following statement, in bold type:

**“The issuer requires aggregate minimum proceeds of \$ \_\_\_\_\_ to accomplish the business objectives described below.”**

Provide the following information in the tables below:

Proceeds to be raised

A.	Expected proceeds of this distribution	\$
B.	Proceeds expected to be received from concurrent distributions, if any, that will be unconditionally available to the issuer at the time of closing of the distribution (see instruction 1 below)	\$
C.	<b>Aggregate minimum proceeds</b> C = (A+B) (see instruction 2 below)	\$
D.	Maximum amount the issuer wants to raise	\$

*Instructions:*

1. The amount disclosed in Row B should reconcile to the information provided in item 5.3.
2. The amount disclosed in Row C must be the same as the amount disclosed in the statement at the beginning of this item.

Use of proceeds

	Description of expenses	Assuming aggregate minimum proceeds	Assuming maximum amount raised, if applicable
A.	Fees to be paid to funding portal (see instructions 1 and 2 below)	\$	\$
B.	Other expenses of this distribution (see instruction 3 below)	\$	\$
C.	Funds to accomplish business objectives (see instruction 4)	\$	\$
D.	<b>Total</b> (see instruction 5)	\$	\$

*Instructions:*

1. Describe the fees (e.g., commission, arranging fee or other fee) that the funding portal is charging for its services. Describe each type of fee and the estimated amount to be paid for each type. If a commission is being paid, indicate the percentage that the commission will represent of the gross proceeds of the distribution.
2. Disclose the estimated number and value of the issuer's securities to be issued, if any, in consideration for all or a portion of the portal's fees.
3. State the nature of each expense (e.g. legal, accounting, audit) and the estimated amount of the expense.
4. State the business objectives the issuer expects to accomplish using the proceeds to be raised, assuming: (i) the aggregate minimum proceeds are raised; and (ii) if applicable, the maximum amount is raised. Describe each business objective and state the estimated time period for the objective to be accomplished and the costs related to accomplishing it. Each business objective must be included in a separate row in the table.

5. The total dollar amount of the proceeds to be raised must be accounted for in the table. The amount disclosed in Row D under the column Assuming aggregate minimum proceeds must be the same as the amount in Row C in the table under Proceeds to be raised in this item. The amount disclosed in Row D under the column Assuming maximum amount raised, if applicable must be the same as the amount in Row D in the table under Proceeds to be raised in this item.

#### Business Acquisition

If any of the proceeds will be used by the issuer to acquire, invest in, or merge with a business, disclose, for that business, the information required by items 3 and 6.3, together with other relevant information.

### **5.3. Concurrent distributions**

If the proceeds of a concurrent distribution will be unconditionally available to the issuer at the time of closing of the distribution, provide the following information for each distribution by any member of the issuer group that is intended to be conducted, at least in part, during the distribution period:

- (a) type of securities being distributed in concurrent distribution;
- (b) proposed size of concurrent distribution;
- (c) proposed closing date of concurrent distribution;
- (d) price and terms of securities to be distributed in concurrent distribution.

*Instruction: If during the course of this distribution: (i) there is any change in the size, type of security, price per security, or other terms and conditions in a concurrent distribution being made by the issuer; (ii) there is any change in the amount of proceeds proposed to be received by the issuer from a concurrent distribution being made by a member of the issuer group, other than the issuer; or (iii) a new distribution is commenced by any member of the issuer group where the proceeds of the distribution will be unconditionally available to the issuer, this crowdfunding offering document must be amended to reflect this development.*

### **5.4. Description of securities distributed and relevant rights**

This security gives you the following rights (choose all that apply):

- Voting rights;
- Interest or dividends;
- Redemption rights;
- Rights on dissolution;
- Conversion rights: Each security is convertible into \_\_\_\_\_
- Other (describe) \_\_\_\_\_

Provide a description of any right to receive interest or dividends.

Other rights or obligations

State whether purchasers will have protections such as tag-along or pre-emptive rights. If no such rights will be provided or are minimal in nature, explain:

- (a) the risks associated with being a minority security holder;
- (b) that the absence of such rights affects the value of the securities.

Any other restrictions or conditions

Provide a brief summary of any other restrictions or conditions that attach to the securities being distributed.

Dilution

Include the following statement:

“Your percentage of ownership in this issuer may be reduced significantly due to a number of factors beyond your control, such as the rights and characteristics of other securities already issued by the issuer, future issuances of securities by the issuer, and potential changes to the capital structure and/or control of the issuer.”.

**5.5. Other crowdfunding distributions**

For any crowdfunding distribution in which the issuer or an executive officer, director, promoter or control person of the issuer has been involved in the past five years, provide the information below:

For crowdfunding distributions that were started but the issuer did not receive any funds:

- (a) the full legal name of the issuer that made the distribution;
- (b) the date the distribution was discontinued.

For closed crowdfunding distributions:

- (a) the full legal name of the issuer that made the distribution;
- (b) the date that the distribution commenced and the date it closed;
- (c) the name and website address of the funding portal through which the distribution was made;
- (d) the amount raised;
- (e) the intended use of proceeds stated in the relevant crowdfunding offering document and the actual use of proceeds.



This information must be provided for each person that has been involved in a crowdfunding distribution in the past five years, whether with the issuer, or with another issuer.

**ITEM 6**  
**WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT THE ISSUER**

**6.1. Issuer's business**

Indicate which statement(s) best describe the issuer's operations (select all that apply):

- has never conducted operations;
- is in the development stage;
- is currently conducting operations;
- has shown profit in the last financial year.

Briefly describe:

- (a) the nature of the issuer's product(s) or service(s);
- (b) the industry in which the issuer operates;
- (c) the issuer's long term business objectives;
- (d) the issuer's assets and whether those assets are owned or leased.

**6.2. Related party relationships and transactions**

For purposes of this item, a control person is a person that controls, directly or indirectly, more than 20% of the issuer's voting securities prior to the closing of this distribution.

Family relationships

Are there any family relationships between any executive officers, directors, promoters or control persons? Y    N  
  

If yes, describe the nature of each relationship.

Proceeds to be raised

Will the issuer use any of the proceeds to be raised to:

- acquire assets or services from an executive officer, director, promoter or control person, or an associate of any of them? Y    N
- loan money to any executive officer, director, promoter or control person, or an associate of any of them? Y    N

- reimburse any executive officer, director, promoter or control person, or an associate of any of them, for assets previously acquired, services previously rendered, monies previously loaned or advanced, or for any other reason? Y    N

If the answer to any of the above is “yes”, disclose the relationship between each person and the issuer and the principal terms of each transaction. If assets were acquired from a person, disclose the cost of the asset to the issuer and the method used to determine this cost. Disclose for each person who has been involved in more than one related party transaction, their relationship with the issuer and which of the transactions they have been involved with.

### 6.3. Principal risks facing the business

Disclose the risks facing the issuer’s business that could result in a purchaser losing the value of the purchaser’s investment. Only those risks that are highly significant to the business should be disclosed. The risks should be disclosed in order of most to least significant.

In addition to disclosing the principal risks in this crowdfunding offering document, reporting issuers may incorporate by reference the risk disclosure in their continuous disclosure documents (for example, their annual information form or management discussion & analysis).

*Instruction: Explain the risks of investing in the issuer for the purchaser in a meaningful way, avoiding overly general or “boilerplate” disclosure. Disclose both the risk and the factual basis for it. Risks can relate to the issuer’s business, its industry, its clients, etc.*

#### Litigation

Disclose any litigation or administrative action that has had or is likely to have a material effect on the issuer’s business. Include information not only about present pending litigation or administrative actions, but also past concluded litigation or administrative actions, and potential future claims of which the issuer is aware. Disclose the name of the court, agency or tribunal where the proceeding is pending, a description of the facts underlying the claim and the relief sought, or any information known to the issuer about pending litigation or administrative actions.

#### 6.4. Financial information

If the issuer is a non-reporting issuer, include the following statement, in bold type:

**“The issuer’s financial statements have not been provided to or reviewed by a securities regulatory authority or regulator.”**

Fiscal year end

Month and Day: \_\_\_\_\_

See Schedule A to determine which financial statements must be attached to this crowdfunding offering document.

#### 6.5. Ongoing disclosure

Briefly describe how the issuer intends to communicate with purchasers.

Reporting issuer

If the issuer is a reporting issuer, state that the issuer is subject to reporting obligations under securities legislation and explain how a purchaser can access the issuer’s continuous disclosure documents.

Non-reporting issuer

If the issuer is a non-reporting issuer:

(a) state that the issuer has limited disclosure obligations under securities legislation and that the issuer is required to provide only annual financial statements and annual disclosure regarding use of proceeds;

(b) state the nature and frequency of any other disclosure the issuer intends to provide to purchasers;

(c) explain how purchasers can access the disclosure documents referred to in paragraphs (a) and (b).

In New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, a non-reporting issuer must make available to each holder of a security acquired under the crowdfunding prospectus exemption, within 10 days of their occurrence, a notice of each of the following events:

(a) a discontinuation of the issuer’s business;

(b) a change in the issuer’s industry;

(c) a change of control of the issuer.

**6.6. Capital structure**

Disclose the following information:

(a) the issuer's capital structure, including the terms and conditions of any other securities that are issued and outstanding as at the date of this crowdfunding offering document and the amount(s) that were paid for the securities;

(b) using the calculation outlined below, the percentage of the issuer's outstanding securities that the securities being distributed will represent on the closing of the distribution:

$$\frac{A}{A + B} = \%$$

A – Number of securities being distributed under this distribution

B – Number of issued and outstanding securities as of the date of this crowdfunding offering document

*Instruction: If the issuer has more than one class of outstanding securities, the calculation should be based only on the class of securities that is being distributed. If the securities being distributed are non-convertible debt securities, the calculation should be based on the face value of the debt securities;*

(c) the total number of securities reserved or subject to issuance under outstanding options, warrants or rights, the amount(s) that were paid for the securities, and the terms and conditions of those instruments.

**6.7. Connected issuers**

If the issuer is a connected issuer to a funding portal, include the disclosure required by Appendix C to Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts (chapter V-1.1, r. 11).

*Instruction: The definition of "connected issuer" is provided in Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts .*

**6.8. Management compensation****Reporting issuer**

If the issuer is a reporting issuer, incorporate by reference the disclosure provided for purposes of item 3 of Form 51-102F6 Statement of Executive Compensation and other information disclosed in the issuer's Form 51-102F6 as needed.

Non-reporting issuer

If the issuer is a non-reporting issuer, provide the following information in the format set out below for each director and the three most highly compensated executive officers (or all executive officers if there are fewer than three):

Name of person and position at issuer	Total compensation paid to that person during the 12 month period preceding commencement of this distribution		Total compensation expected to be paid to that person during the 12 month period following closing of this distribution	
	Cash (\$)	Other Compensation	Cash (\$)	Other Compensation

*Instruction: Describe any non-cash compensation and how it was valued.*

**6.9. Mining issuer disclosure**

If the issuer is a mining issuer, state that the issuer is subject to the requirements of Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15).

*Instruction: Note that Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects applies to all issuers, including non-reporting issuers.*

**ITEM 7  
WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT THE FUNDING PORTAL**

State that the issuer is using the services of a funding portal to offer its securities and provide the contact information of the funding portal below:

Full legal name of the funding portal	
Full website address of the funding portal	
Business email address of the funding portal	
Full legal name of the Chief Compliance Officer	
Full legal name of the contact person	
Business address	
Business telephone number	

Include the following statement:

“A purchaser can check if the funding portal is operated by a registered dealer at the following website: [www.aretheyregistered.ca](http://www.aretheyregistered.ca)”.

**ITEM 8  
WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT YOUR RIGHTS****Reporting issuer**

If the issuer is a reporting issuer, state that a purchaser has the following contractual rights in connection with the purchase of securities:

(a) if the securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser resides does not provide a comparable right, a right of action for damages or rescission if this crowdfunding offering document, or any document or video made available to a purchaser in addition to this crowdfunding offering document, contains a misrepresentation, and

(b) if the securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser resides does not provide a comparable right, a right to withdraw from an agreement to purchase securities distributed under this crowdfunding offering document by delivering a notice to the funding portal within 48 hours after the date of subscription.

**Non-reporting issuer**

If the issuer is a non-reporting issuer, state that a purchaser has the following contractual rights in connection with the purchase of securities:

(a) a right of action for damages or rescission if this crowdfunding offering document, or any document or video made available to a purchaser in addition to this crowdfunding offering document, contains an untrue statement of a material fact, and

(b) if the securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser resides does not provide a comparable right, a right to withdraw from an agreement to purchase securities distributed under this crowdfunding offering document by delivering a notice to the funding portal within 48 hours after the date of subscription.

Disclose how a purchaser can find more information about these rights and how to exercise them. The disclosure should include who a purchaser needs to contact, how a purchaser can contact that person and the deadline for a purchaser to do so in order to exercise their rights. The issuer may choose to include a link to the relevant portion of the funding portal's website.

**ITEM 9  
OTHER RELEVANT INFORMATION**

State any other facts that would likely be important to a purchaser purchasing securities under this crowdfunding offering document.

**ITEM 10  
DOCUMENTS INCORPORATED BY REFERENCE IN THIS CROWDFUNDING  
OFFERING DOCUMENT**

If the issuer is a reporting issuer, include the following disclosure and provide the required information in the table below:

“Information has been incorporated by reference into this crowdfunding offering document from documents listed in the table below, which have been filed with the securities regulatory authorities or regulators in Canada. The documents incorporated by reference are available for viewing on the SEDAR website at [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

“Documents listed in the table and information provided in those documents are not incorporated by reference to the extent that their contents are modified or superseded by a statement in this crowdfunding offering document or in any other subsequently filed document that is also incorporated by reference in this crowdfunding offering document.

Description of document (in the case of material change reports, provide a brief description of the nature of the material change)	Date of document

## ITEM 11 CERTIFICATE

**11.1.** Insert the date of this crowdfunding offering document and the date it was made available to purchasers through the funding portal and include the following statement, in bold type:

For reporting issuers:

**“This crowdfunding offering document does not contain a misrepresentation. Purchasers of securities have a right of action in the case of a misrepresentation.”**

For non-reporting issuers:

**“This crowdfunding offering document does not contain an untrue statement of a material fact. Purchasers of securities have a right of action in the case of an untrue statement of a material fact.”**

**11.2.** For both reporting and non-reporting issuers, provide the signature, date of the signature, name and position of each individual certifying this crowdfunding offering document.

**11.3.** If this crowdfunding offering document is signed electronically, include the following statement for each individual certifying the document, in bold type:

**“I acknowledge that I am signing this crowdfunding offering document electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten signature. I will not at any time in the future claim that my electronic signature is not legally binding.”**

*Instruction: See Appendix A of Regulation 45-108 respecting Crowdfunding to determine who is required to certify this crowdfunding offering document.*

**Securities regulatory authorities and regulators of the participating jurisdictions:**

Manitoba	The Manitoba Securities Commission 500 – 400 St Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: 204 945-2548 Toll free in Manitoba: 1 800 655-2548 Fax: 204 945-0330 E-mail: <a href="mailto:exemptions.msc@gov.mb.ca">exemptions.msc@gov.mb.ca</a> <a href="http://www.msc.gov.mb.ca">www.msc.gov.mb.ca</a>
New Brunswick	Financial and Consumer Services Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Toll free: 1 866 933-2222 Fax: 506 658-3059 E-mail: <a href="mailto:info@fcnb.ca">info@fcnb.ca</a> <a href="http://www.fcnb.ca">www.fcnb.ca</a>
Nova Scotia	Nova Scotia Securities Commission Suite 400, 5251 Duke Street Halifax, Nova Scotia B3J 1P3 Telephone: 902 424-7768 Toll free in Nova Scotia: 1 855 424-2499 Fax: 902 424-4625 E-mail: <a href="mailto:nssc.crowdfunding@novascotia.ca">nssc.crowdfunding@novascotia.ca</a> <a href="http://www.nssc.gov.ns.ca">www.nssc.gov.ns.ca</a>
Ontario	Ontario Securities Commission 20 Queen Street West, 22nd Floor Toronto, Ontario M5H 3S8 Telephone: 416 593-8314 Toll-free (North America): 1 877 785-1555 Fax: 416 593-8122 E-mail: <a href="mailto:inquiries@osc.gov.on.ca">inquiries@osc.gov.on.ca</a> <a href="http://www.osc.gov.on.ca">www.osc.gov.on.ca</a>
Québec	Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés 800, rue du Square-Victoria, 22nd floor P.O. Box 246, tour de la Bourse Montréal, Québec H4Z 1G3 Telephone: 514 395-0337 Toll free in Québec: 1 877 525-0337 Fax: 514 873-3090 E-mail: <a href="mailto:financement-participatif@lautorite.qc.ca">financement-participatif@lautorite.qc.ca</a> <a href="http://www.lautorite.qc.ca">www.lautorite.qc.ca</a>



**SCHEDULE A  
CROWDFUNDING OFFERING DOCUMENT FINANCIAL STATEMENT  
REQUIREMENTS**

1. In this schedule

“Canadian Financial Statement Review Standards” means standards for the review of financial statements by a public accountant determined with reference to the Handbook;

“SEC issuer” means an SEC issuer as defined in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25);

“U.S. AICPA Financial Statement Review Standards” means the standards of the American Institute of Certified Public Accountants for a review of financial statements by a public accountant, as amended from time to time.

Reporting issuer

2. If the issuer is a reporting issuer, attach as an appendix to this crowdfunding offering document

(a) the most recent annual financial statements the issuer has filed with the securities regulatory authority or regulator, and

(b) the most recent interim financial report the issuer has filed with the securities regulatory authority or regulator for an interim period that is subsequent to the financial year covered by the annual financial statements referred to in paragraph (a).

Non-reporting issuer

3. If the issuer is not a reporting issuer

(a) Attach as an appendix to this crowdfunding offering document the financial statements listed in paragraphs 4.1(1)(a), (b), (c) and (e) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24).

(b) Despite paragraph (a), if the issuer has not completed a financial year, attach as an appendix to this crowdfunding offering document financial statements that include

(i) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, and a statement of cash flows for the period from the date of the formation of the issuer to a date not more than 90 days before the date of this crowdfunding offering document,

(ii) a statement of financial position as at the end of the period referred to in subparagraph (i), and

(iii) notes to the financial statements.

(c) The financial statements referred to in paragraphs (a) and (b), and any other financial statements that are attached as an appendix to this crowdfunding offering document, must

(i) be approved by management and be accompanied by

A. a review report or auditor's report if the amount raised by the issuer under one or more prospectus exemptions from the date of the formation of the issuer until 90 days before the date of this crowdfunding offering document, is \$250,000 or more but is less than \$750,000, or

B. an auditor's report if the amount raised by the issuer under one or more prospectus exemptions from the date of the formation of the issuer until 90 days before the date of this crowdfunding offering document, is \$750,000 or more,

(ii) comply with paragraph 3.2(1)(a), subparagraph 3.2(1)(b)(i), and subsection 3.2(5) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25), and

(iii) comply with section 3.5 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(d) If the financial statements referred to paragraphs (a) and (b), or any other financial statements that are attached as an appendix to this crowdfunding offering document, are accompanied by a review report, the financial statements must be reviewed in accordance with Canadian Financial Statement Review Standards and the review report must

(i) not include a reservation or modification,

(ii) identify the financial periods that were subject to review,

(iii) be in the form specified by Canadian Financial Statement Review Standards, and

(iv) refer to IFRS as the applicable financial reporting framework.

(e) If the financial statements referred to in paragraphs (a) and (b), or any other financial statements that are attached as an appendix to this crowdfunding offering document, are accompanied by an auditor's report, the auditor's report must be

(i) prepared in accordance with section 3.3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, and

(ii) signed by an auditor that complies with section 3.4 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(f) If the financial statements referred to in paragraphs (a) and (b), or any other financial statements that are attached as an appendix to this crowdfunding offering document, are those of an SEC issuer,

(i) the statements may be prepared in accordance with section 3.7 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards,

(ii) the financial statements may be reviewed in accordance with U.S. AICPA Financial Statement Review Standards and accompanied by a review report prepared in accordance with U.S. AICPA Financial Statement Review Standards that

A. does not include a modification or exception,

B. identifies the financial periods that were subject to review,

C. identifies the review standards used to conduct the review and the accounting principles used to prepare the financial statements, and

D. refers to IFRS as the applicable financial reporting framework if the financial statements comply with paragraph 3.2(1)(a) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, and

(iii) the financial statements may be audited in accordance with section 3.8 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(g) If the financial statements referred to in paragraph (f) are accompanied by a review report and the statements have been reviewed in accordance with Canadian Financial Statement Review Standards, the review report must be in compliance with subparagraphs 3(d)(i) to (iii) and must

(i) refer to IFRS as the applicable financial reporting framework if the financial statements comply with paragraph 3.2(1)(a) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, or

(ii) refer to U.S. GAAP as the applicable financial reporting framework if the financial statements comply with section 3.7 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards.

(h) For the purpose of paragraph (d) and subparagraph (f)(ii), the review report must be prepared and signed by a person authorized to sign a review report under the laws of a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction, and that meets the professional standards of that jurisdiction.

(i) If any of the financial statements referred to in paragraphs (a) and (b), or any other financial statements that are attached as an appendix to this crowdfunding offering document, are not accompanied by an auditor's report or a review report prepared by a public accountant, the statements must include the following statement:

*“These financial statements were not audited or subject to a review by a public accountant as permitted by securities legislation where an issuer has not raised more than a pre-defined amount under prospectus exemptions.”*

**Instructions related to financial statement requirements and the disclosure of other financial information****What constitutes an issuer's first financial year**

The first financial year of an issuer commences on the date of its incorporation or organization and ends at the close of that financial year.

**What would be presented in an issuer's financial statements if the issuer has not completed a financial year**

The financial statements would include the financial statements listed in paragraphs 4.1(1)(a), (b), (c) and (e) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations for the period from the date of the formation of the issuer to a date not more than 90 days before the date of this crowdfunding offering document. The financial statements would not include a comparative period.

**What financial years need to be audited or reviewed**

If an issuer is required to have an auditor's report or review report accompany its financial statements in accordance with subparagraph 3(c)(i) of this schedule, the financial statements for the most recent period and the comparative period, if any, are both required to be audited or are both required to be reviewed.

**Statement required in annual financial statements that have not been audited or reviewed**

Paragraph 3(i) of this schedule requires that if an issuer's annual financial statements are not accompanied by an auditor's report or a review report prepared by a public accountant, the financial statements must include a statement that discloses that fact. Consistent with the requirements set out in subparagraph 3(c)(i) of this schedule, an issuer's annual financial statements are not required to be audited or reviewed by a public accountant if the issuer has raised less than \$250,000 under one or more prospectus exemptions from the date of the formation of the issuer until 90 days before the date of this crowdfunding offering document.

**What financial reporting framework is identified in the financial statements, and any accompanying auditor's report or review report**

If an issuer's financial statements are prepared in accordance with Canadian GAAP for publicly accountable enterprises and include an unreserved statement of compliance with IFRS, the auditor's report or review report must refer to IFRS as the applicable financial reporting framework.

There are two options for referring to the financial reporting framework in the applicable financial statements and accompanying auditor's report or review report:

(a) refer only to IFRS in the notes to the financial statements and in the auditor's report or review report, or

(b) refer to both IFRS and Canadian GAAP in the notes to the financial statements and in the auditor's report or review report.

**Non-GAAP financial measures**

An issuer that intends to disclose non-GAAP financial measures in its crowdfunding offering document should refer to CSA guidance for a discussion of staff expectations concerning the use of these measures.

**FORM 45-108F2  
RISK ACKNOWLEDGEMENT**

*Instructions: This form must be completed by the purchaser before the purchaser enters into an agreement to purchase securities under the exemption in Regulation 45-108 respecting Crowdfunding.*

Issuer name: i.e., ABC Company

Type of security offered: i.e., common share

**WARNING!**  
**BUYER BEWARE: This investment is risky.**  
**Don't invest unless you can afford to lose all the money you pay for this investment.**

	Yes	No
<b>1. Risk acknowledgement</b>		
<b>Risk of loss</b> – Do you understand that this is a risky investment and that you may lose all the money you pay for this investment?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Liquidity risk</b> – Do you understand that you may never be able to sell this investment?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Lack of information</b> – Do you understand that you may receive little ongoing information about the issuer and/or this investment?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>No income</b> – Do you understand that you may not earn any income, such as dividends or interest, on this investment?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>2. No approval and no advice</b>		
<b>No approval</b> – Do you understand that this investment has not been reviewed or approved in any way by a securities regulatory authority?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>No advice</b> – Do you understand that you will not receive advice about whether this investment is suitable for you to purchase? <i>[Instructions: Delete if the funding portal is operated by a registered investment dealer or exempt market dealer.]</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>3. Limited legal rights</b>		
<b>Limited legal rights</b> – Do you understand that you will not have the same rights as if you purchased under a prospectus or through a stock exchange?  If you want to know more, you may need to seek professional legal advice.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

	Yes	No
<b>4. Purchaser's understanding of this investment</b>		
<b>Investment risks</b> – Have you read this form and do you understand the risks of making this investment?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Offering document</b> – Before you invest, you should read the offering document carefully. The offering document contains important information about this investment. If you have not read the offering document or if you do not understand the information in it, you should not invest.  Have you read and do you understand the information in the offering document?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>5. Purchaser's acknowledgement</b>		
First and last name:	Date:	
<b>Electronic signature:</b> By clicking the 'I confirm' button, I acknowledge that I am signing this form electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten signature. I will not at any time in the future claim that my electronic signature is not legally binding. The date of my electronic signature is the same as my acknowledgement.		
<b>6. Additional information</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>You have 48 hours to cancel your purchase from the date of the agreement to purchase the security and any amendment to the crowdfunding offering document of the issuer, by sending a notice to the funding portal at:</b> <i>[Instructions: Provide an email address or a fax number where purchasers can send their notice. Describe any other way purchasers can cancel their purchase.]</i></li> <li>▪ <b>To check if the funding portal is operated by a registered dealer, go to <a href="http://www.aretheregistered.ca">www.aretheregistered.ca</a></b></li> <li>▪ <b>If you want more information about your local securities regulatory authority, go to <a href="http://www.securities-administrators.ca">www.securities-administrators.ca</a></b></li> </ul>		

**FORM 45-108F3  
CONFIRMATION OF INVESTMENT LIMITS**

*Instructions:* This form must be completed by the purchaser before the purchaser enters into an agreement to purchase securities under the exemption in Regulation 45-108 respecting Crowdfunding (the crowdfunding exemption) in Ontario.

**How you qualify to buy securities under the crowdfunding exemption:** Checkmark the statement under A, B or C that applies to you. You may checkmark more than one statement. If you qualify under B or C, complete the confirmation of investment limits in the relevant section.

**A. Permitted Client**

You are a permitted client because:

- You are an individual who beneficially owns financial assets, as defined in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions, having an aggregate realizable value that, before taxes but net of any related liabilities, exceeds \$5 million.
- Other - you are a person that otherwise falls within the definition of a permitted client in section 1.1 of Part 1 in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations. Please specify the relevant category: \_\_\_\_\_.

**B. Accredited Investor**

You are an accredited investor because (check all that apply):

- Your net income before taxes was more than \$200,000 in each of the 2 most recent calendar years and you expect it to be more than \$200,000 in this calendar year. (You can find your net income before taxes on your personal income tax return.)
- Your net income before taxes combined with your spouse's was more than \$300,000 in each of the 2 most recent calendar years and you expect your combined net income before taxes to be more than \$300,000 in the current calendar year.
- Either alone or with your spouse, you own more than \$1 million in cash and securities, after subtracting any debt related to the cash and securities.
- Either alone or with your spouse, you have net assets worth more than \$5 million. (Your net assets are your total assets (including real estate) minus your total debt.)
- Other - you are a person that otherwise falls within the definition of an accredited investor as defined in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions and in subsection 73.3(1) of the Securities Act, R.S.O. 1990 c. S.5. Please specify the relevant category: \_\_\_\_\_.

**Confirmation** (if you are an accredited investor but not a permitted client)

- I confirm that, after taking into account my investment of \$\_\_\_\_\_ today in this issuer:
  - I have not invested more than \$25,000 in a single crowdfunding investment, and
  - I have not invested more than \$50,000 in all of the crowdfunding investments I have made in this calendar year.



**C. Retail Investor**

You are a retail investor if none of the statements in the previous two sections apply to you.

**Confirmation** (if you are a retail investor)

- I confirm that, after taking into account my investment of \$ \_\_\_\_\_ today in this issuer:
- I have not invested more than \$2,500 in a single crowdfunding investment, and
  - I have not invested more than \$10,000 in all of the crowdfunding investments I have made in this calendar year.

**Purchaser acknowledgement**

First and last name:	Date:
----------------------	-------

**Electronic signature:** By clicking the 'I confirm' button, I acknowledge that I am signing this form electronically and agree that this is the legal equivalent of my handwritten signature. I will not at any time in the future claim that my electronic signature is not legally binding. The date of my electronic signature is the same as my acknowledgement.

**Funding portal information**

This section must only be completed if an investor has received advice about this investment from a funding portal registered in the category of an investment dealer or an exempt market dealer.

First and last name of registered individual:	
Telephone:	Email:
Name of firm:	Registration Category:

**FORM 45-108F4  
NOTICE OF SPECIFIED KEY EVENTS**

*Instructions: This is the form of notice required under section 18 of Regulation 45-108 respecting Crowdfunding in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario to be made available to holders of securities acquired under the crowdfunding prospectus exemption.*

1. Issuer Name and Address	
Full legal name:	
Street address:	Province/State:
Municipality:	Postal code/Zip code:
Website:	Country:
2. Specified Key Event	
The event, as described in section 3, is (checkmark all that apply):	
<input type="checkbox"/> a discontinuation of the issuer's business <input type="checkbox"/> a change in the issuer's industry <input type="checkbox"/> a change of control of the issuer	
Date on which the event occurred (yyyy/mm/dd):	
3. Event Description	
Provide a brief description of the event identified in section 2.	
4. Contact Person	
Provide the following information for a person at the issuer who can be contacted regarding the event described in section 3.	
Name:	Title:
Email address:	Telephone number:
Date of notice (yyyy/mm/dd):	

**FORM 45-108F5  
PERSONAL INFORMATION FORM AND AUTHORIZATION TO COLLECT, USE  
AND DISCLOSE PERSONAL INFORMATION**

*Instructions: This Personal Information Form and Authorization to Collect, Use and Disclose Personal Information (the "Form") is to be completed by every director, executive officer, and promoter of an eligible crowdfunding issuer relying on the crowdfunding prospectus exemption as set out in Regulation 45-108 respecting Crowdfunding.*

**All Questions**      **All questions must have a response.** The response of "N/A" or "Not Applicable" will not be accepted for any questions, except Questions 1(B), 2(iii) and (v) and 5.

**Questions 6 to 10**      Please place a checkmark (✓) in the appropriate space provided. If your answer to any of questions 6 to 10 is "YES", you must, in an attachment, provide complete details, including the circumstances, relevant dates, names of the parties involved and final disposition, if known. **Any attachment must be initialed by the person completing this Form.** Responses must consider all time periods.

If you have received a pardon under the Criminal Records Act (R.S.C., 1985, c. C-47) for an Offence that relates to fraud (including any type of fraudulent activity), misappropriation of money or other property, theft, forgery, falsification of books or documents or similar Offences, you must disclose the pardoned Offence in this Form. In such circumstances:

- (a) the appropriate written response would be "Yes, pardon granted on (date)"; and
- (b) you must provide complete details in an attachment to this Form.

**DEFINITIONS**

**"Offence"** An offence includes:

- (a) a summary conviction or indictable offence under the Criminal Code (R.S.C., 1985, c. C-46);
- (b) a quasi-criminal offence (for example under the Income Tax Act (R.S.C., 1985, c. 1 (5<sup>th</sup> Supp.)), the Immigration and Refugee Protection Act (S.C. 2001, c. 27) or the tax, immigration, drugs, firearms, money laundering or securities legislation of any Canadian or foreign jurisdiction);
- (c) a misdemeanour or felony under the criminal legislation of the United States of America, or any state or territory therein; or
- (d) an offence under the criminal legislation of any other foreign jurisdiction;

**"Proceedings"** means:

- (a) a civil or criminal proceeding or inquiry which is currently before a court;
- (b) a proceeding before an arbitrator or umpire or a person or group of persons authorized by law to make an inquiry and take evidence under oath in the matter;

(c) a proceeding before a tribunal in the exercise of a statutory power of decision making where the tribunal is required by law to hold or afford the parties to the proceeding an opportunity for a hearing before making a decision; or

(d) a proceeding before a self-regulatory entity authorized by law to regulate the operations and the standards of practice and business conduct of its members (including where applicable, issuers listed on a stock exchange) and individuals associated with those members and issuers, in which the self-regulatory entity is required under its by-laws, rules or policies to hold or afford the parties the opportunity to be heard before making a decision, but does not apply to a proceeding in which one or more persons are required to make an investigation and to make a report, with or without recommendations, if the report is for the information or advice of the person to whom it is made and does not in any way bind or limit that person in any decision the person may have the power to make;

**“securities regulatory authority” or “SRA”** means a body created by statute in any Canadian or foreign jurisdiction to administer securities law, regulation and policy (e.g. securities commission), but does not include an exchange or other self-regulatory entity;

**“self-regulatory entity” or “SRE”** means:

- (a) a stock, derivatives, commodities, futures or options exchange;
- (b) an association of investment, securities, mutual fund, commodities, or future dealers;
- (c) an association of investment counsel or portfolio managers;
- (d) an association of other professionals (e.g. legal, accounting, engineering); and
- (e) any other group, institution or self-regulatory organization, recognized by a securities regulatory authority, that is responsible for the enforcement of rules, policies, disciplines or codes under any applicable legislation, or considered an SRE in another country.

1. Identification of individual completing form									
A.	Last name(s):		First name(s):			Full middle name(s) (No initials. If none, please state):			
	Name(s) most commonly known by:								
	Name of issuer:								
	Present or proposed position(s) with the issuer (check (✓) all positions below that are applicable)		(✓)	If director / executive officer disclose the date elected / appointed			If executive officer – provide title If other – provide details		
				MM	DD	YY			
	Director								
	Executive Officer								
Promoter									
B.	Other than the name given in Question 1A above, provide any legal names, assumed names or nicknames under which you have carried on business or have otherwise been known, including information regarding any name change(s) resulting from marriage, divorce, court order or any other process. Use an attachment if necessary.				From		To		
					MM	YY	MM	YY	
C.	Gender		Date of birth			Place of birth			
	Male	<input type="checkbox"/>	MM	DD	YYYY	City	Province/State	Country	
	Female	<input type="checkbox"/>							

D.	Marital Status:	Full name of spouse (include common law):	Occupation of spouse:
----	-----------------	--	-----------------------

E.	Telephone and Facsimile Numbers and Email Address		
	Residential/ Cellular: (      )	Facsimile: (      )	
	Business: (      )	E-mail*:	

\*Provide an email address that the funding portal may use to contact you regarding this form. Where the securities regulatory authority or regulator (as defined in section 1.1 of Regulation 14-101 respecting Definitions) has requested the funding portal to provide it with this form, the securities regulator authority or regulator may also use the email address to contact you. This email address may be used to exchange personal information relating to you.

F.	Residential history				
	Provide all residential addresses for the past 10 YEARS starting with your current principal residential address. If you are unable to recall the complete residential address for a period, which is beyond 5 years from the date of completion of this Form, the municipality and province or state and country must be identified. The funding portal reserves the right to require the full address.				
	Street address, city, province/state, country & postal/zip code	From		To	
		MM	YY	MM	YY

		Yes	No
<b>2. Citizenship</b>			
(i)	Are you a Canadian citizen?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(ii)	Are you a person lawfully in Canada as an immigrant but are not yet a Canadian citizen?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(iii)	If "Yes" to Question 2(ii), the number of years of continuous residence in Canada:		
(iv)	Do you hold citizenship in any country other than Canada?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(v)	If "Yes" to Question 2(iv), the name of the country(ies):		

<b>3. Employment history</b>						
Provide your complete employment history for the <b>5 YEARS</b> immediately prior to the date of this Form starting with your current employment. Use an attachment if necessary. If you were unemployed during this period of time, state this and identify the period of unemployment.						
Employer name	Employer address	Position held	From		To	
			MM	YY	MM	YY

		Yes	No
<b>4. Involvement with issuers</b>			
A.	Are you or have you during the last 10 years ever been a director, officer, promoter, insider or control person for any issuer?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	If "YES" to 4A above, provide the names of each issuer. State the position(s) held and the period(s) during which you held the position(s). Use an attachment if necessary.		
	Name of issuer	Position(s) held	Market traded on
			From
			To
			MM YY MM YY
C.	While you were a director, officer or insider of an issuer, did any exchange or other self-regulatory entity ever refuse approval for listing or quotation of the issuer, including (i) a listing resulting from a business combination, reverse takeover or similar transaction involving the issuer that is regulated by an SRE or SRA, (ii) a backdoor listing or qualifying acquisition involving the issuer (as those terms are defined in the TSX Company Manual as amended from time to time) or (iii) a qualifying transaction, reverse takeover or change of business involving the issuer (as those terms are defined in the TSX Venture Corporate Finance Manual as amended from time to time)? If yes, attach full particulars.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
		Yes	No



5. Educational history						
A.	Professional designation(s)					
	Identify any professional designation held and professional associations to which you belong, for example, Barrister & Solicitor, C.P.A., C.A., C.M.A., C.G.A., P.Eng., P.Geol., CFA, etc. and indicate which organization and the date the designations were granted.					
	Professional Designation and Membership Number	Grantor of designation and Canadian or Foreign Jurisdiction	Date granted			
			MM	YY		
Describe the current status of any designation and/or association (e.g. active, retired, non-practicing, suspended).						
B.	Provide your post-secondary educational history starting with the most recent.					
	School	Location	Degree or diploma	Date obtained		
				MM	DD	YY

		Yes	No
<b>6. Offences</b>			
If you answer "YES" to any item in Question 6, you <u>must</u> provide complete details in an attachment. <b>If you have received a pardon under the Criminal Records Act (R.S.C., 1985, c. C-47) for an Offence that relates to fraud (including any type of fraudulent activity), misappropriation of money or other property, theft, forgery, falsification of books or documents or similar Offences, you must disclose the pardoned Offence in this Form.</b>			
A.	Have you ever, in any Canadian or foreign jurisdiction, pled guilty to or been found guilty of an Offence?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	Are you the subject of any current charge, indictment or proceeding for an Offence, in any Canadian or foreign jurisdiction?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C.	To the best of your knowledge, are you currently or have you <b>ever</b> been a director, officer, promoter, insider, or control person of an issuer, in any Canadian or foreign jurisdiction, at the time of events that resulted in the		
	(i) pleading guilty to or being found guilty of an Offence?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	(ii) now being the subject of any charge, indictment or proceeding for an alleged Offence?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Yes	No
<b>7. Bankruptcy</b>			
If you answer "YES" to any item in Question 7, you <u>must</u> provide complete details in an attachment and attach a copy of any discharge, release or other applicable document. You must answer "YES" or "NO" for EACH of (A), (B) and (C) below.			
A.	Have you, in any Canadian or foreign jurisdiction, within the past <b>10 years</b> had a petition in bankruptcy issued against you, made a voluntary assignment in bankruptcy, made a proposal under any bankruptcy or insolvency legislation, been subject to any proceeding, arrangement or compromise with creditors, or had a receiver, receiver-manager or trustee	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	Are you now an undischarged bankrupt?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

C.	To the best of your knowledge, are you currently or have you <b>ever</b> been a director, officer, promoter, insider, or control person of an issuer, in any Canadian or foreign jurisdiction, at the time of events, or for a period of 12 months preceding the time of events, where the issuer:		
(i)	has made a petition in bankruptcy, a voluntary assignment in bankruptcy, a proposal under any bankruptcy or insolvency legislation, been subject to any proceeding, arrangement or compromise with creditors or had a receiver, receiver-manager or trustee appointed to manage the issuer's assets?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(ii)	is now an undischarged bankrupt?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Yes	No
<b>8. Proceedings</b>			
If you answer "YES" to any item in Question 8, you must provide complete details in an attachment.			
A.	Current proceedings by securities regulatory authority or self regulatory entity. Are you now, in any Canadian or foreign jurisdiction, the subject of:		
(i)	a notice of hearing or similar notice issued by an SRA or SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(ii)	a proceeding of or, to your knowledge, an investigation by, an SRA or SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(iii)	settlement discussions or negotiations for settlement of any nature or kind whatsoever with an SRA or SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	Prior proceedings by securities regulatory authority or self regulatory entity. Have you <b>ever</b> :		
(i)	been reprimanded, suspended, fined, been the subject of an administrative penalty, or been the subject of any proceedings of any kind whatsoever, in any Canadian or foreign jurisdiction, by an SRA or SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(ii)	had a registration or licence for the trading of securities, exchange or commodity futures contracts, real estate, insurance or mutual fund products cancelled, refused, restricted or suspended by an SRA or SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

	(iii) been prohibited or disqualified by an SRA or SRE under securities, corporate or any other legislation from acting as a director or officer of a reporting issuer or been prohibited or restricted by an SRA or SRE from acting as a director, officer or employee of, or an agent or consultant to, a reporting issuer?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	(iv) had a cease trading or similar order issued against you or an order issued against you by an SRA or SRE that denied you the right to use any statutory prospectus or registration exemption?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	(v) had any other proceeding of any kind taken against you by an SRA or SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C.	Settlement agreement(s)		
	Have you ever entered into a settlement agreement with an SRA, SRE, attorney general or comparable official or body, in any Canadian or foreign jurisdiction, in a matter that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading in securities or exchange or commodity futures contracts, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or similar conduct, or any other settlement agreement with respect to any other violation of securities legislation in a Canadian or foreign jurisdiction or the rules, by-laws or policies of any SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
D.	To the best of your knowledge, are you now or have you ever been a director, officer, promoter, insider, or control person of an issuer at the time of such event, in any Canadian or foreign jurisdiction, for which a securities regulatory authority or self-regulatory entity has:		
	(i) refused, restricted, suspended or cancelled the registration or licensing of an issuer to trade securities, exchange or commodity futures contracts, or to sell or trade real estate, insurance or mutual fund products?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	(ii) issued a cease trade or similar order or imposed an administrative penalty of any nature or kind whatsoever against the issuer, other than an order for failure to file financial statements that was revoked within 30 days of its issuance?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	(iii) refused a receipt for a prospectus or other offering document, denied any application for listing or quotation or any other similar application, or issued an order that denied the issuer the right to use any statutory prospectus or registration exemptions?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	(iv) issued a notice of hearing, notice as to a proceeding or similar notice against the issuer?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

(v) commenced any other proceeding of any kind against the issuer, including a trading halt, suspension or delisting of the issuer, in connection with an alleged or actual contravention of an SRA's or SRE's rules, regulations, policies or other requirements, but excluding halts imposed (i) in the normal course for proper dissemination of information, or (ii) pursuant to a business combination, reverse takeover or similar transaction involving the issuer that is regulated by an SRE or SRA, including a qualifying transaction, reverse takeover or change of business involving the issuer (as those terms are defined in the TSX Venture Corporate Finance Manual as amended from time to time)?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(vi) entered into a settlement agreement with the issuer in a matter that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading in securities or exchange or commodity futures contracts, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or similar conduct by the issuer, or any other violation of securities legislation or the rules, by-laws or policies of an SRE?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Yes	No
<b>9. Civil proceedings</b>			
If you answer "YES" to any item in Question 9, you <u>must</u> provide complete details in an attachment.			
A.	Judgment, garnishment and injunctions Has a court in any Canadian or foreign jurisdiction:		
	(i) rendered a judgment, ordered garnishment or issued an injunction or similar ban (whether by consent or otherwise) against <u>you</u> in a claim based in whole or in part on fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes, or allegations of similar conduct?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	(ii) rendered a judgment, ordered garnishment or issued an injunction or similar ban (whether by consent or otherwise) against <u>an issuer</u> , of which you are currently or have ever been a director, officer, promoter, insider or control person in a claim based in whole or in part on fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes, or allegations of similar conduct?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

B.	Current claims		
(i)	Are <u>you</u> now subject, in any Canadian or foreign jurisdiction, to a claim that is based in whole or in part on actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes, or allegations of similar conduct?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(ii)	To the best of your knowledge, are you currently or have you ever been a director, officer, promoter, insider or control person of <u>an issuer</u> that is now subject, in any Canadian or foreign jurisdiction, to a claim that is based in whole or in part on actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes, or allegations of similar conduct?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C.	Settlement agreement		
(i)	Have <u>you</u> ever entered into a settlement agreement, in any Canadian or foreign jurisdiction, in a civil action that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes, or allegations of similar conduct?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
(ii)	To the best of your knowledge, are you currently or have you ever been a director, officer, promoter, insider or control person of <u>an issuer</u> that has entered into a settlement agreement, in any Canadian or foreign jurisdiction, in a civil action that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes, or allegations of similar conduct?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

		Yes	No
<b>10. Involvement with other entities</b>			
A.	Has your employment in a sales, investment or advisory capacity with any employer engaged in the sale of real estate, insurance or mutual funds ever been suspended or terminated for cause? If yes, attach full particulars.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
B.	Has your employment with a firm or company registered under the securities laws of any Canadian or foreign jurisdiction as a securities dealer, broker, investment advisor or underwriter, ever been suspended or terminated for cause? If yes, attach full particulars.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
C.	Has your employment as an officer of an issuer ever been suspended or terminated for cause? If yes, attach full particulars.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

**CERTIFICATE AND CONSENT**

I, \_\_\_\_\_ hereby certify that:

(Please Print – Name of Individual)

- (a) I have read and understand the questions, cautions, acknowledgement and consent in the personal information form to which this certificate and consent is attached or of which this certificate and consent forms a part (the “**Form**”), and the answers I have given to the questions in the Form and in any attachments to it are correct, except where stated to be answered to the best of my knowledge, in which case I believe the answers to be correct;
- (b) I have been provided with and have read and understand the Personal Information Collection Policy (the “**Personal Information Collection Policy**”) attached hereto as Schedule 1;
- (c) I consent to the collection, use and disclosure by the funding portal of the information in the Form and to the collection, use and disclosure by the funding portal of further personal information in accordance with the Personal Information Collection Policy;
- (d) I understand that the funding portal may use a third party to conduct the criminal record and background checks and I consent to the use and disclosure by the funding portal to the third party of the information in the Form and to the collection, use and disclosure by the third party of the information in the Form and of further personal information in order to provide these services to the funding portal;
- (e) I am aware that I am providing the Form to a funding portal, who upon request, will provide the Form and all further personal information in accordance with the Personal Information Collection Policy to the securities regulatory authorities or regulators (as defined in section 1.1 of Regulation 14-101 respecting Definitions) and consent to such disclosure to, and the collection, use and disclosure by, the securities regulatory authorities or regulators and I understand that I am under the jurisdiction of the securities regulatory authorities and the regulators to which this Form may be provided, and that it is a breach of securities legislation to provide false or misleading information to the securities regulatory authorities and the regulators.

\_\_\_\_\_  
**Date**

\_\_\_\_\_  
**Signature of Person Completing this Form**



## SCHEDULE 1 PERSONAL INFORMATION COLLECTION POLICY

The funding portal collects, uses and discloses personal information from every director, executive officer, and promoter of an issuer relying on the crowdfunding prospectus exemption for the purpose of complying with its obligations under Regulation 45-108 respecting Crowdfunding ("**Regulation 45-108**"), including conducting criminal record and background checks; verifying the information provided in the Personal Information Form and Authorization to Collect, Use and Disclose Personal Information (the "**Personal Information Form**"); reviewing the crowdfunding offering document and other materials for incorrect, incomplete and misleading information; identifying whether the issuer or any of its directors, executive officers, or promoters has been convicted of an offence related to or has entered into a settlement agreement in a matter that involved fraud or securities law violations; and making a good faith determination as to whether (i) the business of the issuer may not be conducted with integrity; (ii) the issuer is not complying with one or more of its obligations under Regulation 45-108; and (iii) the crowdfunding offering document and other materials contain a statement or information that constitutes a misrepresentation or an untrue statement of a material fact.

You understand that by signing the certificate and consent in the Personal Information Form, you are consenting to the funding portal collecting and using your personal information in the Personal Information Form, as well as any other information that may be necessary for the purposes described above (the "Information").

You also understand and agree that the Information the funding portal collects about you may also be disclosed, as permitted by law, where its use and disclosure is for the purposes described above. The funding portal may use a third party to conduct the criminal record and background checks and to process the Information, but when this happens, the third party will be carefully selected and obligated to comply with the limited use restrictions described above and with applicable privacy legislation. You understand that by signing the certificate and consent in the Personal Information Form, you are consenting to the funding portal disclosing your Information to, and to the collection, use and disclosure of your Information by, the third party service provider for the purposes of providing these services to the funding portal.

You understand that the funding portal, upon request of the securities regulatory authorities or regulators (as defined in section 1.1 of Regulation 14-101 respecting Definitions), is required to deliver the Information to the securities regulatory authorities or regulators because the issuer has relied upon the crowdfunding prospectus exemption. The securities regulatory authorities and the regulators collect, use and disclose the Information under the authority granted to them under provincial securities legislation for the purpose of enabling the securities regulatory authorities and regulators to administer and enforce provincial securities legislation. You understand that by signing the certificate and consent in the Personal Information Form, you are consenting to disclosure of your Information by the funding portal to the securities regulatory authorities and regulators upon their request.

You also understand that you have a right to be informed of the existence of personal information about you that is kept by funding portals, securities regulatory authorities and regulators, that you have the right to request access to that information, and that you have the right to request that such information be corrected, subject to the provisions of the applicable privacy legislation.

**Warning:** It is an offence to submit information that, in a material respect and at the time and in the light of the circumstances in which it is submitted, is misleading or untrue.

**Questions**

If you have any questions about the collection, use, and disclosure of the information you provide, you may contact the funding portal at: *[Instructions: Provide an address and telephone number where an individual who has provided personal information can contact the funding portal.]*

**REGULATION TO AMEND REGULATION 45-102 RESPECTING RESALE OF SECURITIES**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (3), (11) and (14))

**1.** Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20) is amended:

(1) by replacing the introductory sentence with the following:

“**1.** Except in Manitoba, the following exemptions from the prospectus requirement in Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (c. V-1.1, r. 21):”;

(2) by inserting, before the title “**Transitional and Other Provisions**”, the following paragraph:

“**2.** In Ontario, Québec, New Brunswick and Nova Scotia, the exemption from the prospectus requirement in section 5 [*Crowdfunding prospectus exemption*] of Regulation 45-108 respecting Crowdfunding.”.

**2.** This Regulation comes into force on January 25, 2016.

102468

**POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-108 RESPECTING CROWDFUNDING****PREAMBLE TO POLICY STATEMENT****Purpose of this Policy Statement**

This Policy Statement sets out how the participating members of the Canadian Securities Administrators (CSA) (the “participating CSA members” or “we”) interpret or apply the provisions of *Regulation 45-108 respecting Crowdfunding (insérer la référence)* (the “Regulation”), including the required forms, and related securities legislation.

The Regulation provides

- (a) in Part 2, a prospectus exemption for eligible crowdfunding issuers that wish to make a crowdfunding distribution,
- (b) in Part 3, the registration requirements for funding portals, and
- (c) in Part 4, who can grant exemptions from the Regulation.

**References to the Regulation**

Except for Part 1, all references in this Policy Statement to parts, divisions and sections are to the Regulation, unless otherwise noted. Any general guidance for a part or a division appears immediately after the reference to that part or division name. Any specific guidance on sections in the Regulation follows any general guidance. If there is no guidance for a part, division or section, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

**Models of crowdfunding**

Crowdfunding is a method of funding a project or venture through amounts of money raised from members of the public over the internet via an online portal. There are at least four examples of crowdfunding models:

- (a) the donation model, which is the practice of the crowd donating to a project or venture in exchange for nothing of tangible value;
- (b) the reward model, which is the practice of the crowd donating to a project or venture in exchange for some tangible reward, perk or benefit;
- (c) the pre-purchase model, which is the practice of the crowd donating to a project or venture in exchange for a future tangible reward, such as a consumer product; and
- (d) the securities-based model, which is the practice of the crowd investing in an issuer and its business in exchange for the issuer’s securities, which are often equity securities but may include other types of securities, including debt securities.

**Applicability of securities legislation**

In this Policy Statement, when we refer to a “crowdfunding offering”, we are referring to a distribution of securities made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption through a funding portal as described in the Regulation.

Crowdfunding activities that are limited to the donation model, reward model and/or pre-purchase model generally will not constitute or involve a distribution of securities. However, crowdfunding offerings using the securities-based model will involve an offering

of securities. Issuers that wish to make a crowdfunding offering using the securities-based model will always be subject to securities legislation.

#### **Securities-based and non-securities-based crowdfunding**

An issuer may wish to include both securities and non-securities rewards or benefits in a crowdfunding offering. Permitting an issuer to do so may enable an issuer to derive the benefits of both securities-based and non-securities based crowdfunding. An issuer must disclose in item 5.1 of the crowdfunding offering document a description of any additional rewards or benefits being offered that are not securities.

#### **All distributions and other trades are subject to securities legislation**

The securities legislation of a local jurisdiction applies to any distribution of a security in that jurisdiction, whether or not the issuer of the security is an issuer in that jurisdiction. A person who engages in a distribution must comply with the securities legislation of each jurisdiction in which the distribution occurs. That may include the requirement that such person be registered under securities legislation.

A funding portal that carries on business in a jurisdiction (either by facilitating offerings of issuers in that jurisdiction and/or by facilitating offerings to investors in that jurisdiction) must be registered in that jurisdiction.

#### **Multi-jurisdictional distributions**

A distribution can occur in more than one jurisdiction. If it does, the person conducting the distribution must comply with the securities legislation of each jurisdiction in which the distribution occurs. For example, a distribution from a person in Québec to a purchaser in Ontario may be considered a distribution in both jurisdictions.

### **PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION**

Defined terms used in this Policy Statement have the meaning ascribed to them in the Regulation unless otherwise noted.

#### **Terms defined or interpreted in other regulations**

- (1) Director – The term “director” referred to in Part 3 is defined in the provincial securities legislation of each of the participating CSA members.
- (2) Officer – The term “officer” referred to in Part 3 is defined in the provincial securities legislation of each of the participating CSA members.
- (3) Principal Regulator – A registered dealer funding portal’s principal regulator generally will be determined in accordance with section 4A.1 of *Regulation 11-102 respecting Passport System* (chapter V-1.1, r. 1). This means that the principal regulator will usually be the securities regulatory authority or regulator in the jurisdiction where the funding portal’s head office is located.
- (4) Funding portal – There are two types of funding portals that can facilitate distributions of securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption:
  - (a) a funding portal registered in the category of restricted dealer and defined in the Regulation as a restricted dealer funding portal; or
  - (b) a funding portal registered in the category of investment dealer or exempt market dealer and defined in the Regulation as a registered dealer funding portal.

*(a) Restricted dealer funding portal*

The restricted dealer category is described in paragraph 7.1(2)(e) of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (chapter V-1.1, r. 10) (Regulation 31-103) and permits specialized dealers or other intermediaries with an unconventional business model to carry on a limited trading business, subject to terms and conditions restricting their activities. The restricted dealer funding portal is intended to be a specialized type of restricted dealer with limited permitted dealing activities as described in section 41 [*Permitted dealing activities*]. Accordingly, the regulatory framework for a restricted dealer funding portal described in Part 3, including the exemptions from certain usual registrant requirements described in subparagraph 21(b)(ii) [*Restricted dealer funding portal*], is not available to other types of registrants that facilitate the sale of securities through an online portal. A restricted dealer funding portal will not be permitted to obtain dual registration in another registration category.

Except in Ontario, a restricted dealer funding portal may be affiliated with another registered dealer, registered adviser or registered investment fund manager. A restricted dealer funding portal that is affiliated with another registered firm must establish internal controls and appropriate policies and procedures to manage the risks associated with operating an affiliated restricted dealer funding portal. A restricted dealer funding portal should refer to section 13.4 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Policy Statement 31-103) to consider ways to identify and respond to conflicts of interest, including avoiding the conflict if it is significant and cannot be managed appropriately. In addition, a restricted dealer funding portal should be aware of other CSA guidance on registrant obligations to identify and respond to conflicts of interest.

*(b) Registered dealer funding portal*

We recognize that other categories of registered dealers, such as investment dealers and exempt market dealers, may operate online portals that facilitate distributions of securities in reliance on other prospectus exemptions, such as the accredited investor exemption in section 2.3 of *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (chapter V-1.1, r. 21) (Regulation 45-106) or the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106. An investment dealer or exempt market dealer may facilitate distributions of securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption; however, they are required to comply with all of their registrant obligations under securities legislation and Divisions 1 and 2 of Part 3.

(5) Registered individual – The term “registered individual” is defined in Regulation 31-103 and ordinarily refers to an individual who is registered as the ultimate designated person (UDP), chief compliance officer (CCO) or a dealing or advising representative of a registered firm. A restricted dealer funding portal is not permitted to provide recommendations or advice to purchasers. Therefore, we do not expect a restricted dealer funding portal will require an individual registered as a dealing or advising representative.

## **PART 2 CROWDFUNDING PROSPECTUS EXEMPTION**

### **DIVISION 1 Distribution requirements**

Reporting and non-reporting issuers – The definition of “eligible crowdfunding issuer” in section 1 [*Definitions*] outlines certain requirements for the issuer to be eligible to rely on the crowdfunding prospectus exemption. Subject to satisfying these requirements, the crowdfunding prospectus exemption is available to both reporting issuers and non-reporting issuers.

### Crowdfunding prospectus exemption

5. (1) Distribution period – The Regulation contemplates a distribution period that, in accordance with paragraph 5(1)(a) [*Crowdfunding prospectus exemption*], must end no later than 90 days after the date the issuer first offers its securities to purchasers under the crowdfunding prospectus exemption. If an issuer cannot complete an offering within the distribution period, the distribution period will expire. An issuer may commence a new crowdfunding offering so long as the issuer is in compliance with subsection 5(2) [*Crowdfunding prospectus exemption*].

Issuer group limit – Paragraph 5(1)(b) [*Crowdfunding prospectus exemption*] imposes a \$1,500,000 limit on the aggregate proceeds that can be raised by an issuer group under the crowdfunding prospectus exemption within the 12-month period ending on the last day of the distribution period. For example, suppose an issuer group consists of Issuer A, Issuer B and Issuer C. Issuer A proposes to distribute securities under the crowdfunding prospectus exemption and the last day of the distribution period will be March 15, 2015. In this case, the 12-month period to which the \$1,500,000 limit applies will commence on March 16, 2014 and end on March 15, 2015. If Issuer B has raised \$600,000 under the crowdfunding prospectus exemption during that same 12 month period (i.e., March 16, 2014 to March 15, 2015), the maximum amount Issuer A could raise under the crowdfunding prospectus exemption will be \$900,000 (\$1,500,000 minus \$600,000).

If, in addition, Issuer C proposes to raise a maximum of \$300,000 in a concurrent distribution under the crowdfunding prospectus exemption that will end on or prior to March 15, 2015, since this is within the same 12 month period, the maximum amount Issuer A could now raise under the crowdfunding prospectus exemption will be \$600,000 (\$1,500,000 minus (\$600,000 + \$300,000)) in order to ensure compliance with the \$1,500,000 offering limit for the issuer group.

Investment Limits – Paragraphs 5(1) (c) and (d) [*Crowdfunding prospectus exemption*] impose investment limits on purchasers of securities distributed under the crowdfunding prospectus exemption. In all the jurisdictions, a purchaser that is not an accredited investor is subject to an investment limit of \$2,500 per distribution and in Ontario, such purchaser is also subject to an annual investment limit of \$10,000 for all distributions made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption in the same calendar year. In all jurisdictions, an accredited investor is subject to an investment limit of \$25,000 per distribution and in Ontario, an accredited investor is also subject to an annual investment limit of \$50,000 for all distributions made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption in the same calendar year. In Ontario, an investor that is a permitted client is not subject to an investment limit.

(2) The crowdfunding prospectus exemption is not available to an issuer if any of the conditions in subsection 5(2) [*Crowdfunding prospectus exemption*] apply. For example, an issuer that uses the proceeds to invest in, merge with or acquire an unspecified business, commonly referred to as a blind pool, is excluded from using the crowdfunding prospectus exemption.

### Conditions for closing of the distribution

6. Concurrent distributions – Eligible securities are defined in section 1 [*Definitions*]. An eligible crowdfunding issuer can distribute securities under other prospectus exemptions, such as the accredited investor exemption in section 2.3 of Regulation 45-106 or the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106, during the distribution period. Securities distributed under other prospectus exemptions do not need to have the same price, terms and conditions as those distributed under the crowdfunding prospectus exemption. However, the issuer must ensure compliance with the conditions of the prospectus exemption being relied upon for the distribution. Information about any concurrent distribution, including a concurrent distribution by a member of the issuer group, must be disclosed in the crowdfunding offering document.

Risk acknowledgement form – The issuer must ensure upon closing of the distribution that they receive from the funding portal a Form 45-108F2 *Risk Acknowledgement* (Form 45-108F2) from each purchaser in which the purchaser has positively responded to each question in Form 45-108F2.

Confirmation of investment limits – In each jurisdiction other than Ontario, the issuer must ensure upon closing of the distribution that they receive from the funding portal confirmation that the purchaser is an accredited investor if the acquisition cost is greater than \$2,500. In Ontario, the issuer must receive a Form 45-108F3 *Confirmation of investment limits* (Form 45-108F3) for each purchaser regardless of the acquisition cost to the purchaser.

Closing of the distribution – If the closing of the distribution does not take place within 30 days of the end of the distribution period, the funding portal is required to promptly return to the purchaser all funds and assets received from a purchaser in connection with the distribution under the crowdfunding prospectus exemption.

#### **Liability for misrepresentation – reporting issuers**

9. In Ontario, the crowdfunding offering document required to be filed by an issuer under the Regulation is considered to be an offering memorandum and the rights available under section 130.1 of the *Securities Act* (Ontario) apply. Refer to Ontario Securities Commission (OSC) Rule 45-501 *Ontario Prospectus and Registration Exemptions* and the related Policy Statement for more information. Under section 9 [*Liability for misrepresentation – reporting issuers*], an issuer must provide a purchaser with a contractual right equivalent to the right in section 130.1 of the *Securities Act* (Ontario) for any materials made available to a purchaser in addition to the crowdfunding offering document, if the securities legislation of the jurisdiction in which a purchaser resides does not provide a comparable right.

In Québec, the crowdfunding offering document and any other materials that are made available to purchasers by a reporting issuer are documents authorized by the Autorité des marchés financiers for use in lieu of a prospectus in regards to which rights of action established in section 217 to 221 of *Securities Act* (Québec) may be exercised.

In Nova Scotia, the crowdfunding offering document required to be filed by an issuer under the Regulation is considered to be an offering memorandum and the rights available under section 138 of the *Securities Act* (Nova Scotia) apply. Refer to Nova Scotia Securities Commission Rule 45-501 *Statutory Liability for Misrepresentations in an Offering Memorandum Under Certain Exemptions From the Prospectus Requirement* and the related Companion Policy for more information. Under section 9 [*Liability for misrepresentation – reporting issuers*], an issuer must provide a purchaser with a contractual right equivalent to the right in section 138 of the *Securities Act* (Nova Scotia) for any materials made available to a purchaser in addition to the crowdfunding offering document.

#### **Liability for untrue statement – non-reporting issuers**

10. The crowdfunding offering document required to be filed by an issuer that is not a reporting issuer must contain a contractual right of action against the issuer for rescission and damages that is available to the purchaser if the crowdfunding offering document or other permitted materials made available to the purchaser contains an untrue statement of a material fact.

#### **Advertising and general solicitation**

11. An eligible crowdfunding issuer cannot advertise the distribution or solicit purchasers, except as permitted in subsection 11(2) [*Advertising and general solicitation*]. An issuer may inform purchasers, including the issuer's customers and clients, that the issuer is proposing to offer its securities under the crowdfunding prospectus exemption and

refer the customers and clients to the funding portal facilitating the distribution. This direction can be provided through the use of social media or in paper format. However, in all cases, the direction must be limited to directing the purchasers, including the issuer's customers and clients, to the funding portal's online platform to obtain relevant information about the distribution.

We anticipate that issuers will want to use social media to harness the "wisdom of the crowd" in a crowdfunding offering. Although an issuer cannot advertise the distribution or solicit purchasers, an issuer may participate in communication channels or discussion boards to encourage purchasers to discuss the crowdfunding distribution, if the funding portal establishes one. An issuer is reminded that it cannot post any statement or information on the funding portal's online platform that is inconsistent with the crowdfunding offering document or the Regulation.

#### **Commissions or fees**

**13.** Section 13 [*Commissions or fees*] prohibits payment of a commission, finder's fee, referral fee or similar payment by any person in the issuer group to any person in connection with a crowdfunding distribution, other than to a funding portal. This is meant to mitigate against potential conflicts of interest. However, this restriction is not intended to prohibit payments to persons as compensation for their services to an issuer in preparing materials in connection with a crowdfunding offering, such as accounting or legal fees.

#### **DIVISION 2 Ongoing disclosure requirements for non-reporting issuers**

Division 2 [*Ongoing disclosure requirements for non-reporting issuers*] prescribes ongoing disclosure obligations for non-reporting issuers that distribute securities under the crowdfunding prospectus exemption.

Non-reporting issuers are required to make available to the purchaser certain ongoing disclosure documents. These include annual financial statements, notices disclosing the use of proceeds, and in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, notices of specified key events. We anticipate issuers generally will choose to make these documents available to purchasers electronically. However, an issuer may also make these documents available in paper format. We expect an issuer to take reasonable steps to ensure that all purchasers receive or have access to the documents promptly.

We consider ongoing disclosure documents to have been made reasonably available to each holder of a security acquired under the crowdfunding prospectus exemption if the documents are made available through the funding portal or are mailed to security holders, or if security holders receive an electronic notice that the annual financial statements, the notices disclosing the use of proceeds, and in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, the notices of specified key events can be viewed on a public website of the issuer or a website accessible by all holders of securities of the issuer that were acquired under the crowdfunding prospectus exemption (such as a password protected website).

For reporting issuers that distribute securities under the crowdfunding prospectus exemption, all applicable continuous disclosure obligations under securities legislation continue to apply.

#### **Annual financial statements**

**16.** What constitutes an issuer's first financial year? - The first financial year of an issuer commences on the date of its incorporation or organization and ends at the close of that financial year.

What financial years need to be audited or reviewed? - If an issuer is required to have an auditor's report or review report accompany its financial statements in accordance with paragraph 16(2)(a) [*Annual financial statements*], the financial statements for the most



recent period and the comparative period, if any, are both required to be audited or are both required to be reviewed.

Statement required in annual financial statements that have not been audited or reviewed – Subsection 16(8) [*Annual financial statements*] requires that if an issuer's annual financial statements are not accompanied by an auditor's report or a review report prepared by a public accountant, the financial statements must include a statement which discloses that fact. As set out in subsection 16(2) [*Annual financial statements*], an issuer's annual financial statements are not required to be audited or reviewed by a public accountant if the issuer has raised less than \$250,000 under one or more prospectus exemptions from the date of its formation until the end of its most recently completed financial year.

What financial reporting framework is identified in the financial statements and in any accompanying auditor's report or review report? – If an issuer's financial statements are prepared in accordance with Canadian GAAP for publicly accountable enterprises and include an unreserved statement of compliance with IFRS, the auditor's report or review report must refer to IFRS as the applicable financial reporting framework.

There are two options for referring to the financial reporting framework in the applicable financial statements and accompanying auditor's report or review report:

- (a) refer only to IFRS in the notes to the financial statements and in the auditor's report or review report; or
- (b) refer to both IFRS and Canadian GAAP in the notes to the financial statements and in the auditor's report or review report.

Non-GAAP financial measures – An issuer that intends to disclose non-GAAP financial measures, including in its crowdfunding offering document, should refer to CSA guidance for a discussion on staff's expectations concerning the use of these measures.

#### **Annual disclosure of use of proceeds**

**17.** (1) Section 17 [*Annual disclosure of use of proceeds*] requires that an issuer's annual financial statements be accompanied by a notice that discloses in detail, how the gross proceeds raised by the issuer in a distribution under the crowdfunding prospectus exemption have been spent. The information in the notice is to be provided as at the date of the issuer's most recently completed financial year.

While specific disclosure is not prescribed for the notice, issuers should carefully consider whether the disclosure being provided contains sufficient detail for a security holder to understand how the proceeds have been used. For example, the level of detail expected in the notice of proceeds could include a breakdown of the amount of proceeds that were allocated to fees (including management or service provider fees), salaries or other compensation paid, asset purchases made or development costs.

If, at the date of the notice, there are funds raised by the issuer in a distribution under the crowdfunding prospectus exemption that have not been used, the notice should disclose that fact as well as the amount of the unused proceeds. The amount of the proceeds used together with the amount of unused proceeds, if any, should equal the gross proceeds raised by the issuer in the distribution under the crowdfunding prospectus exemption.

We expect the actual use of the proceeds as disclosed in the notice to be consistent with the issuer's intended use of proceeds as disclosed in the crowdfunding offering document.

If the proceeds of a crowdfunding distribution have been distributed to an entity that is related to the issuer (for example, an issuer in the same corporate structure), then the issuer should provide disclosure as to how the proceeds were used by that entity.

**Notice of specified key events**

**18.** In addition to annual financial statements and the notice of how the proceeds raised under the crowdfunding prospectus exemption have been used, non-reporting issuers that issue securities in reliance on the crowdfunding prospectus exemption in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario must also make available a notice of specified key events to each holder of a security acquired under the crowdfunding prospectus exemption, within 10 days of the occurrence of the event. These events are considered to be significant changes in the business of the issuer that purchasers should be notified of. This requirement is in addition to any similar requirement under corporate law and also applies to non-reporting issuers with non-corporate structures, such as trusts and partnerships.

In making a determination as to whether an issuer's industry has changed, issuers may consider whether they would identify a different industry category on Form 45-106F1 *Report of Exempt Distribution* than the category previously identified.

A non-reporting issuer must continue to provide notice of the specified key events, if applicable, until the earliest of the following events: (i) the issuer becomes a reporting issuer; (ii) the issuer has completed a winding up or dissolution; (iii) the securities of the issuer are beneficially owned, directly or indirectly, by fewer than 51 security holders worldwide.

### **PART 3 REQUIREMENTS FOR FUNDING PORTALS**

#### **DIVISION 1 Registration requirements, general**

Division 1 [*Registration requirements, general*] sets out the registration requirements for both a restricted dealer funding portal and a registered dealer funding portal.

#### **Restricted dealer funding portal**

**21.** A restricted dealer funding portal and a registered individual of a restricted dealer funding portal must comply with the requirements set out in Part 3.

Although a restricted dealer funding portal is not required to comply with section 13.3 of Regulation 31-103 or collect client specific know your client information as contemplated by paragraph 13.2(2)(c) of Regulation 31-103, a restricted dealer funding portal is still required to establish the identity of, and to conduct due diligence on its clients under the general know-your-client obligation set out in section 13.2 of Regulation 31-103.

#### **Registered dealer funding portal**

**22.** A crowdfunding distribution must be made through a single funding portal. A registered dealer who currently distributes securities online under other prospectus exemptions, such as the accredited investor exemption in section 2.3 of Regulation 45-106 or the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106, will already have in place the infrastructure required to facilitate distributions of securities under the crowdfunding prospectus exemption through an online platform. However, these registered dealers will be required to ensure they have the necessary policies and procedures in place to comply with Part 3, as applicable. For those registered dealers who do not currently distribute securities online and intend to use the crowdfunding prospectus exemption, they must establish an online funding portal to distribute the securities under the crowdfunding prospectus exemption in accordance with the Regulation.

A registered dealer that proposes to distribute securities under the Regulation must file a Form 33-109F5 *Change of Registration Information* that describes the change in its business operations.

## DIVISION 2 Registration requirements, funding portals

### General

Although a funding portal enters into a contractual relationship with an eligible crowdfunding issuer, the funding portal also has a relationship with a purchaser investing through the funding portal. These purchasers are clients of the funding portal. A funding portal and its registered individuals must deal fairly, honestly and in good faith with a purchaser. This is consistent with the obligation imposed on all registered dealers and advisers under securities legislation. As a registrant, we expect a funding portal to follow the letter of the law and also the spirit of the law. For example, a funding portal that requires a purchaser to sign an agreement that contains an inappropriate waiver of liability or that attempts to transfer its responsibilities to the purchaser, is engaging in conduct that is not consistent with the principle of dealing fairly, honestly and in good faith with a purchaser.

A funding portal must be aware of and act in compliance with the terms of the exemption being relied upon for the trade or distribution of the security. For example, the funding portal must confirm and validate that the purchaser is investing within the investment limits set out in the Regulation.

### Restricted dealing activities

**23.** (1) Section 23 [*Restricted dealing activities*] provides that a funding portal and a registered individual of a funding portal must not allow an issuer access to the funding portal if the issuer is a “related issuer” of the funding portal. The definition of a “related issuer” is described in *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts* (chapter V-1.1, r. 11) (Regulation 33-105) and generally refers to a situation where there is cross-ownership between an issuer and a registrant. Subsection 1.2(2) of Regulation 33-105 provides that an entity is a related issuer to another entity if one of them is an “influential security holder” of the other or if each of them is a related issuer of the same third party.

If a funding portal proposes to allow an issuer that is a connected issuer access to the funding portal, the funding portal should ensure that the issuer’s offering documents include the disclosure required by Appendix C to Regulation 33-105. The definition of a “connected issuer” is described in Regulation 33-105 and generally refers to a situation where an issuer may not be a related issuer of the registrant, but has some other relationship with the registrant that would cause a reasonable investor to question whether the registrant and the issuer are independent of each other for purposes of the distribution. Refer to Regulation 33-105 and the related guidance in *Policy Statement to Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts* for more information.

(2) A funding portal may accept securities of an issuer as payment of portal access fees or other similar fees, provided that the payment by the issuer does not result in the funding portal holding securities of the issuer that exceed the limit set out in subsection 23(2) [*Restricted dealing activities*]. However, an investment by a funding portal in an issuer that intends to distribute securities through the funding portal, including an investment in the form of securities accepted as payment for fees, may give rise to a conflict of interest. Accordingly, we expect the funding portal to comply with the conflicts of interest provisions in Division 2 of Part 13 of Regulation 31-103 and related provisions in Policy Statement 31-103.

### Advertising and general solicitation

**24.** A funding portal cannot advertise the distribution or solicit purchasers, except as permitted in subsection 24(2) [*Advertising and general solicitation*]. Any solicitation or marketing activities, either in print or electronic form that targets specific individuals in connection with a distribution under the crowdfunding prospectus exemption would be a contravention of section 24 [*Advertising and general solicitation*].

A funding portal is not permitted to recommend or endorse a particular issuer or distribution, which includes accepting payment or other benefits from an issuer to highlight or showcase the issuer or its distribution. Such conduct would be considered to be inconsistent with the restriction in section 24 [*Advertising and general solicitation*]. However, a funding portal may advertise its business operations. For example, a funding portal may advertise that it is in the business of distributing securities under the crowdfunding prospectus exemption.

#### **Access to funding portal**

**25.** Section 25 [*Access to funding portal*] requires a funding portal to obtain a Form 45-108F5 *Personal Information Form and Authorization to Collect, Use and Disclose Personal Information* (Form 45-108F5) from each director, executive officer and promoter of an issuer prior to allowing the issuer access to the funding portal for the purposes of posting a distribution.

Funding portals should ensure all questions in Form 45-108F5 have been answered and additional details provided, where necessary.

At a minimum, we expect the following checks to be conducted by a funding portal:

- (a) regarding issuers:
  - (i) the existence of the issuer and its business registration, including a review of the issuer's constating documents;
  - (ii) securities and disciplinary enforcement history checks;
  - (iii) bankruptcy check; and
  - (iv) court record check, where available; and
- (b) regarding directors, executive officers and promoters of the issuer:
  - (i) criminal record and securities and disciplinary enforcement history checks;
  - (ii) bankruptcy check; and
  - (iii) court record check, where available.

While we have outlined the minimum steps we expect a funding portal to take in conducting background checks on the issuer and criminal records and background checks on each director, executive officer and promoter of the issuer, a registered dealer funding portal must also take steps to ensure compliance with its regulatory obligations under securities legislation. For example, we would not consider the minimum checks and requirements outlined in this section by a registered dealer funding portal to be adequate compliance with its know-your-product obligation.

A funding portal may retain a third party to perform these checks. However, the funding portal is responsible and accountable for all functions that it outsources to a third party. A funding portal should have a written agreement that sets out the responsibilities of the parties to the arrangement. A funding portal should consider the guidance provided in Part 11 of Policy Statement 31-103 on outsourcing.

#### **Issuer access agreement**

**26.** We expect the funding portal and the issuer to enter into a written agreement that sets out all material terms and conditions of the arrangement under which a funding portal

will grant the issuer access to its online platform. Although section 26 [*Issuer access agreement*] prescribes certain minimum requirements that must be included in an issuer access agreement, we encourage the funding portal and the issuer to also set out other key terms and conditions that will govern the arrangement.

#### **Obligation to review materials of eligible crowdfunding issuer**

27. (2) If, after reviewing the crowdfunding offering document, the materials referred to in subsection 12(1) [*Additional distribution materials*], the personal information forms, the results of the criminal record and background checks, and any other information about the issuer or the distribution made available to the funding portal or of which the funding portal is aware, the funding portal determines the disclosure in the crowdfunding offering document and other materials referred to in subsection 12(1) [*Additional distribution materials*] is incorrect, incomplete or misleading, it must require the issuer to correct, complete or clarify the disclosure in the crowdfunding offering document and other permitted materials prior to posting on the funding portal's online platform. For example:

(a) if an issuer's constating documents indicate that the "common shares" contain restrictions on voting or contain redemption rights that allow the issuer to redeem the shares in certain circumstances, or that insiders or promoters of the issuer hold another class of securities that have multiple votes, and the crowdfunding offering document does not contain this disclosure, the funding portal must not grant the issuer access to the funding portal for the purposes of distributing its securities until it is satisfied that the crowdfunding offering document accurately describes the securities being distributed, the capital structure of the issuer, including the percentage ownership of the outstanding securities of the issuer held by the insiders and promoters, and any rights not otherwise available to purchasers;

(b) if an issuer is part of an issuer group, and the issuer's interest in the business or the assets of the business are owned through one or more subsidiaries, the funding portal should understand the features and risks of the capital structure of the issuer group and assess whether the issuer's disclosures adequately disclose these risks.

Nothing in the Regulation prevents a funding portal from establishing additional criteria that an issuer must satisfy or meet in order to distribute its securities through the funding portal. A funding portal should establish additional criteria or due diligence checks to grant or deny access by an issuer to its online platform for any reason, including any concern of the funding portal that:

(a) the issuer may not be financially responsible in the conduct of its business; or

(b) the issuer has not complied with, or is not complying with, securities legislation or the undertakings, terms and conditions agreed to by the issuer in connection with a distribution under the crowdfunding prospectus exemption or otherwise.

#### **Denial of issuer access and termination**

28. (1) Funding portals are expected to play a gatekeeper role in attempting to ensure that issuers comply with the requirements of the crowdfunding prospectus exemption and to maintain the integrity of the capital markets. We expect funding portals to have policies and procedures in place to carry out their gatekeeper function, including measures to reduce the risk of fraud in securities-based crowdfunding. These policies and procedures should include the steps a funding portal follows to review and assess the issuer, the distribution, the crowdfunding offering document and the materials described in subsection 12(1) [*Additional distribution materials*]. At a minimum, we expect a funding portal to:

- establish the identity of an issuer, such as obtaining and reviewing the issuer's articles of incorporation or other constating documents;
- determine the nature of the issuer's business; and

- review the responses provided in Form 45-108F5 and the results of the criminal record and background checks.

If, after reviewing the information provided to the funding portal under the Regulation and any other information about the issuer or the distribution made available to the funding portal or of which the funding portal is aware, the funding portal identifies any discrepancies or causes for concern about an issuer, its directors, executive officers or promoters, the distribution, the crowdfunding offering document or the materials described in subsection 12(1) [*Additional distribution materials*], the funding portal must make all reasonable inquiries to resolve the discrepancies or concerns. This may include asking additional questions of the issuer and its management and ensuring the answers provided resolve the concern to the satisfaction of the funding portal or obtaining and reviewing additional documentation. We expect the funding portal to consider the discrepancy or concern in its determination as to whether or not to grant an issuer access to its online platform.

We expect a funding portal to deny access to an issuer if based on the information the funding portal has, it appears to the funding portal that the issuer has not satisfied the conditions in subsection 28(1) [*Denial of issuer access and termination*]. For example, if it appears to the funding portal that upon a good faith determination the business of the issuer may not be conducted with integrity, including where the funding portal believes the issuer or the distribution is part of a scheme to defraud investors, the funding portal must deny the issuer access. If certain executive officers of the issuer reside in a jurisdiction where background checks and securities and disciplinary enforcement history checks are not readily available to the funding portal, it may determine that it is unable to assess whether the business of the issuer will be conducted with integrity, and thus must deny the issuer access to its platform.

#### **Monitoring purchaser communications**

**32.** A funding portal that establishes an online communication channel, such as a blog or chat room, should have detailed written policies and procedures that outline the steps the funding portal will take to ensure compliance with section 32 [*Monitoring purchaser communications*]. For example, a funding portal may require issuers and purchasers to register to use the online communication channel and each will be assigned a user code or client identifier that enables the funding portal to track the communications of each participant.

If, for example, a purchaser makes an incorrect statement on the blog that the price per share is too high at \$50, when the crowdfunding offering document states the price per share is \$10, the funding portal would not be required to remove the statement. However, the issuer would be permitted to correct the price through a statement on the blog that the price per share is \$10. If, in another example, an issuer makes a statement on the blog that describes how its product works and that information was not disclosed in the crowdfunding offering document, then the funding portal must remove the statement as it is inconsistent with the crowdfunding offering document. However, in this example, an issuer could make a clarifying statement as to how its product works, if necessary, to address a misconception or misunderstanding expressed by a purchaser on the blog.

#### **Online platform acknowledgement**

**33.** Prior to a person entering a funding portal's online platform, the funding portal must take reasonable steps to confirm that the person understands the risks of investing in securities posted on the funding portal and is advised whether they will or will not receive suitability advice depending on the type of dealer operating the funding portal. We expect that these acknowledgements will be completed electronically through the funding portal and that the funding portal's books and records will include evidence that the funding portal has satisfied this obligation.

### Purchaser requirements prior to purchase

34. Prior to a purchaser entering into an agreement to purchase securities under the crowdfunding prospectus exemption, a funding portal must obtain from a purchaser:

- (a) a risk acknowledgment form in which the purchaser has positively answered all questions;
- (b) except in Ontario, confirmation and validation that the purchaser is an accredited investor if the acquisition cost is greater than \$2,500; and
- (c) in Ontario, a confirmation of investment limits form and validation of the information contained in the form regardless of the acquisition cost to the purchaser.

A funding portal must not permit a purchaser to acquire securities of the issuer if the purchaser has responded negatively to any of the questions in the risk acknowledgement form.

We anticipate that (a) the risk acknowledgement form, (b) the confirmation and validation of the purchaser's investor status, and (c) where applicable, the confirmation of investment limits form will be completed online through the funding portal facilitating the distribution.

A funding portal should take reasonable steps to confirm that each purchaser proposing to participate in a crowdfunding distribution through its online platform understands and complies with the applicable investment limits. A funding portal must have appropriate policies and procedures in place to confirm and verify the purchaser's investor status, the applicable investment limits and whether the purchaser is in compliance with the applicable investment limits. In Ontario, these procedures must include obtaining a Form 45-108F3 from the purchaser prior to accepting any funds from the purchaser. The funding portal should review the risk acknowledgement form and in Ontario, also review the confirmation of investment limits form to ensure they have been properly completed and executed. If a purchaser specifies that it is an accredited investor or a permitted client, the funding portal will have to obtain further information from the purchaser in order to determine whether the purchaser has the requisite income or assets to meet the terms of the accredited investor or permitted client definition.

### DIVISION 3 Additional requirements, restricted dealer funding portal

#### Prohibition on providing recommendations or advice

39. Section 39 [*Prohibition on providing recommendations or advice*] provides that a restricted dealer funding portal and a registered individual of the restricted dealer funding portal must not provide a recommendation or advice to a purchaser in connection with a distribution under the crowdfunding prospectus exemption or other trades in a security. This means a restricted dealer funding portal cannot tell a purchaser that the securities are a good investment, that the securities meet the purchaser's investment needs or objectives, or that the purchaser should, for whatever reason, buy the securities.

Some activities may be considered *bona fide* activities of a restricted dealer funding portal provided that a reasonable person would not construe those activities to be the restricted dealer funding portal providing a recommendation or advice to a purchaser. These activities could include:

- (a) using objective criteria to limit the crowdfunding distributions on the funding portal if the objective criteria are disclosed on the funding portal and applied consistently to all distributions on the funding portal;

(b) providing general information and educational materials to purchasers about crowdfunding distributions if the information is presented in a fair, balanced and reasonable manner;

(c) providing search functions or other tools for purchasers to search, sort or categorize crowdfunding distributions available on the funding portal if the search functions are based on objective criteria;

(d) distributing information on the funding portal about a particular issuer or offering to a purchaser based on selection criteria identified by a purchaser; and

(e) providing communication channels or discussion boards to enable purchasers in a crowdfunding distribution to communicate with one another and with representatives of the issuer about a crowdfunding distribution displayed on the funding portal if a communication by a person can be traced back to its author and the funding portal complies with its obligations in section 32 [*Monitoring purchaser communication*].

**Restriction on Lending** – A restricted dealer funding portal must comply with section 13.12 of Regulation 31-103 which provides that a registrant must not lend money, extend credit or provide margin to a client. Further, paragraph 39(b) [*Prohibition on providing recommendations or advice*] provides that a restricted dealer funding portal must not recommend that a purchaser use borrowed money to finance any part of the purchase of securities of the issuer under the crowdfunding prospectus exemption. This activity creates a conflict of interest which cannot be properly managed.

To the extent that products sold to a purchaser are structured in a way that results in the restricted dealer funding portal becoming a lender to the purchaser, we will consider the restricted dealer funding portal not to be in compliance with the prohibition in section 13.12 of Regulation 31-103.

#### **Permitted dealing activities**

**41.** Section 41 [*Permitted dealing activities*] provides that a restricted dealer funding portal and a registered individual of the restricted dealer funding portal may only act as an intermediary in connection with a distribution of securities made in reliance on the crowdfunding prospectus exemption and, except in Ontario, a distribution of securities made in reliance on a start-up crowdfunding registration and prospectus exemptive relief order granted by a securities regulatory authority or regulator. This means that a restricted dealer funding portal is not permitted to engage in a broader range of dealing or advising activities, such as

(a) facilitating distributions of securities in reliance on other prospectus exemptions,

(b) facilitating resales of securities acquired by a purchaser to accredited investors or to other purchasers who are eligible to purchase securities on a prospectus-exempt basis, or

(c) providing underwriting or underwriting-related services to issuers except as otherwise permitted by the Regulation.

The limitation on dealing activities applies only to activities in connection with a distribution of securities under the crowdfunding prospectus exemption and, except in Ontario, a distribution of securities under a start-up crowdfunding exemptive relief order granted by a securities regulatory authority or regulator. A funding portal may engage in other types of crowdfunding activities that do not involve a distribution of securities, including facilitating crowdfunding activities based on a donation model, a reward model or a pre-purchase model. To the extent that a funding portal does engage in crowdfunding activities that do not involve a distribution of securities, it should have separate books and records for its non-securities related crowdfunding activities.



### Chief Compliance Officer

42. A restricted dealer funding portal is required to have a UDP and a CCO. The UDP and the CCO can be the same person if they meet the requirements for both registration categories. We prefer funding portals to separate these functions, but we recognize that for a restricted dealer funding portal, it might not be practical.

Section 42 [*Chief compliance officer*] sets out the proficiency requirements for a CCO of a restricted dealer funding portal. The securities regulatory authority or regulator is required to determine an individual's fitness for registration and may exercise discretion in so doing.

The securities regulatory authority or regulator may grant an exemption from any of the education requirements in paragraphs 42(a) and (b) [*Chief compliance officer*] for the CCO of a restricted dealer funding portal if it is satisfied that the individual has qualifications or relevant experience that are equivalent to, or more relevant in the circumstances than, the prescribed requirements.

The experience requirement in paragraph 42(c) [*Chief compliance officer*] may include experience acquired:

- during employment as or with a registered dealer, a registered adviser or an investment fund manager;
- in related investment fields, such as investment banking, advisory services, venture capital or private equity;
- in legal, accounting or consulting practices; or
- in other professional fields that relate to capital raising business activities.

### Proficiency

43. Section 43 [*Proficiency*] requires an individual of a restricted dealer funding portal to have the education, training and experience, among other things, to understand the structure, features and risks of the distribution. At a minimum, to comply with the proficiency requirements set out in section 43 [*Proficiency*], we expect a restricted dealer funding portal to review and assess the crowdfunding offering document, the materials referred to in subsection 12(1) [*Additional distribution materials*], the issuer's articles of incorporation and other constating documents. The restricted dealer funding portal must be able to evidence their review of the information provided by the issuer. If the information provided by the issuer is not sufficient to enable the restricted dealer funding portal to understand the structure, features and risks of the distribution, the funding portal must make further inquiries with the issuer to satisfy the proficiency requirement.

Examples of the structure, features and risks of the distribution include:

- return on the investment;
- fee structure;
- time horizon;
- liquidity risk;
- conflict of interest risk; and
- issuer's financial position.

**MISCELLANEOUS****Resale of securities distributed under the crowdfunding prospectus exemption**

Securities acquired under the crowdfunding prospectus exemption are subject to resale restrictions. Securities of a reporting issuer acquired under the crowdfunding prospectus exemption are subject to a four-month hold period. Securities of a non-reporting issuer cannot be resold in a jurisdiction:

- (a) until the issuer becomes a reporting issuer and certain other conditions are met; or
- (b) unless the sale is made under another available prospectus exemption.

The crowdfunding prospectus exemption is not available for distributions by selling security holders. Refer to *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* (chapter V-1.1, r. 20).