

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* (chapitre V-1.1, r. 21.02) (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 2 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 2 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 2 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 Alberta et 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* (Décision 2011-PDG-0074, 2011-06-07) (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-paragraphes *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 assujéti, dans tous les territoires, à une limite de 2 500 \$ par placement et, en Alberta et en Ontario, il est également assujéti 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 assujéti, dans tous les territoires, à une limite de 25 000 \$ par placement et, en Alberta 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 Alberta et en Ontario, l'investisseur qui est client autorisé n'est assujéti 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 Alberta et 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* (L.R.O. 1990, chap. S.5) 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* (chapitre V-1.1).

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* (RSNS 1989, c 418) 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.

En Alberta, le document d'offre pour financement participatif a été désigné comme une notice d'offre et les droits prévus par le *Securities Act* (Alberta) s'y appliquent. Se reporter à la décision de désignation de l'Alberta Securities Commission *Designation of a Crowdfunding Offering Document under Multilateral Instrument 45-108 Crowdfunding as an Offering Memorandum*.

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 événement 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 2 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 assujéti demeure tenu de fournir un avis concernant certains événements clés, le cas échéant, jusqu'au premier des événements suivants: *i)* l'émetteur devient émetteur assujéti, *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 entretient des préoccupations au sujet de l'émetteur, de ses administrateurs, de ses membres de la haute direction ou de ses promoteurs, du placement, du documents 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 décrivait 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 Alberta et 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 Alberta et 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 Alberta et 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 Alberta 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. De plus, en Alberta, le portail de financement courtier d'exercice restreint et ses personnes physiques inscrites peuvent agir à titre d'intermédiaires dans le cadre d'un placement de titres en vertu du Rule 45-517 *Prospectus Exemption for Start-up Businesses* de l'Alberta Securities Commission. 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. En Alberta, elle vise également les placements de titres en vertu du Rule 45-517 *Prospectus Exemption for Start-up Businesses* de l'Alberta Securities Commission. 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.

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 4 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).

Décision 2015-PDG-0201, 2015-12-07
Bulletin de l'Autorité: 2016-01-21, Vol. 13, n° 3.

Amendments

Avis 11-334 des ACVM
Bulletin de l'Autorité : 2017-01-19, Vol. 14 n° 2