

Guide de financement participatif des entreprises en démarrage pour les portails de financement

Introduction et objet

Le présent guide vise à accompagner les portails de financement qui offrent ou ont l'intention d'offrir un moyen d'effectuer des placements en vertu de la Norme canadienne 45-110 sur les *dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif des entreprises en démarrage* (la « **Norme canadienne 45-110** »). Le présent guide est destiné aussi bien aux portails de financement qui se prévalent de la dispense d'inscription prévue par la Norme canadienne 45-110 (un « portail de financement dispensé ») qu'à ceux qui sont exploités par des courtiers inscrits.

Le présent guide décrit les éléments suivants :

- les obligations des portails de financement;
- le fonctionnement d'un placement par financement participatif en vertu de la Norme canadienne 45-110, dont un aperçu des responsabilités d'un émetteur que devrait connaître le portail de financement.

Qu'est-ce que le financement participatif en capital?

Le financement participatif en capital est le processus par lequel une entreprise recueille des fonds grâce à l'émission de titres (comme des parts) que peuvent souscrire de nombreuses personnes par l'entremise d'un portail de financement sur le Web. Ce type de financement participatif doit se conformer à la législation en valeurs mobilières des provinces et des territoires où l'entreprise et les souscripteurs éventuels sont situés.

Obligations légales du financement participatif en capital

Au Canada, les opérations sur titres sont assujetties à des obligations légales. Par exemple, une personne ou société physique ou morale qui exploite un portail de financement permettant d'effectuer des placements par financement participatif en capital doit être inscrite dans chaque province ou territoire où elle exerce cette activité ou bénéficier d'une dispense de l'obligation d'inscription prévue par la législation en valeurs mobilières. De la même façon, l'entreprise qui souhaite recueillir des fonds en émettant des titres doit déposer un prospectus auprès de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières de chaque province ou territoire (les « autorités ») où

elle a l'intention de vendre ses titres ou obtenir une dispense de prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Ces obligations peuvent être coûteuses pour les entreprises et les émetteurs en démarrage. Les entreprises peuvent se prévaloir de plusieurs dispenses d'application de l'obligation de prospectus pour s'adonner au financement participatif en capital au Canada. Mais ces dispenses exigent de l'information plutôt exhaustive et/ou restreignent les types d'investisseurs aptes à investir. Les autorités en valeurs mobilières du Canada ont créé un régime simplifié permettant aux entreprises en démarrage et aux petites entreprises de recueillir de petites sommes auprès du public au moyen du financement participatif en capital sans avoir à déposer un prospectus ou à établir des états financiers.

La Norme canadienne 45-110 prévoit d'autres dispenses taillées sur mesure pour les entreprises et les émetteurs en démarrage afin de simplifier le financement participatif en capital et pour qu'il leur soit plus facile de recueillir des fonds par l'émission de titres. La Norme canadienne 45-110 permet les activités suivantes :

- les entreprises ou les émetteurs en démarrage peuvent recueillir des sommes relativement modestes auprès du public en plaçant des titres auprès de souscripteurs sans avoir à déposer un prospectus ou un document d'offre volumineux et, surtout, sans devoir établir des états financiers (la « dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage »);
- les portails de financement peuvent permettre le placement de ces titres sans devoir s'inscrire à titre de courtier (la « dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage ») tout en étant exploités par des courtiers inscrits.

En vertu de la Norme canadienne 45-110, tous les émetteurs qui comptent effectuer un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage doivent faire appel à un portail de financement.

Types de portails de financement visés par la Norme canadienne 45-110

La présente rubrique décrit certaines des principales caractéristiques des portails de financement exploités par des courtiers inscrits et des portails de financement dispensés.

- **Portails de financement exploités par des courtiers inscrits** : Les courtiers inscrits doivent généralement s'acquitter de certaines obligations, notamment en matière de connaissance du client, de connaissance du produit et de détermination de la convenance d'une opération de souscription, d'achat ou de vente de titres au client avant d'accepter son ordre à cet effet. Les portails de financement exploités par

des courtiers inscrits sont également visés par ces obligations. Ces portails peuvent permettre le placement de titres sous le régime de la dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage et d'autres dispenses de prospectus. De plus, un souscripteur peut majorer son placement s'il investit par l'entremise d'un tel portail.

- **Portails de financement dispensés** : Les portails de financement dispensés se prévalent de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage. Ils n'ont pas à s'inscrire s'ils respectent toutes les conditions de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage, dont le dépôt de certains documents auprès des autorités. Les obligations des portails de financement dispensés ne sont pas les mêmes que celles des courtiers inscrits. Par exemple, les portails de financement dispensés ne sont pas autorisés à donner des conseils; ils ne peuvent qu'offrir un moyen d'effectuer des placements visés par la dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage.

Obligations relatives à l'exploitation des portails de financement dispensés

La personne ou société physique ou morale qui exploite un portail de financement n'a pas à s'inscrire à titre de courtier si elle respecte toutes les conditions de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage. Les réponses aux questions qui suivent fournissent des détails sur bon nombre de ces conditions. La liste complète des conditions imposées aux portails de financement dispensés est présentée dans la Norme canadienne 45-110.

Existe-t-il des restrictions concernant ceux qui peuvent exploiter un portail de financement dispensé?

Un portail de financement ne peut bénéficier de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage si le portail ou l'un de ses fondateurs¹, administrateurs, dirigeants ou personnes participant au contrôle² (les « principaux intéressés ») ou encore

¹ La personne ou société qui a fondé, constitué ou réorganisé de manière importante le portail de financement est généralement considérée comme un fondateur.

² La personne ou société qui détient un nombre suffisant de droits de vote pour contrôler le portail de financement ou qui détient plus de 20 % des droits de vote du portail de financement est généralement considérée comme une personne participant au contrôle du portail de financement.

une entité dont lui ou ses principaux intéressés sont un principal intéressé a été visé par un jugement, une sanction ou une ordonnance similaire pour fraude, vol, abus de confiance, délit d'initié ou allégations de conduite similaire.

Le portail de financement ne doit pas être inscrit auprès des autorités. En outre, son siège doit être situé au Canada et la majorité de ses administrateurs doivent être résidents du Canada.

Que doit faire un portail de financement dispensé à l'égard d'un émetteur souhaitant faire appel au financement participatif?

Afficher l'information nécessaire sur son site Web. L'émetteur souhaitant recueillir des capitaux sous le régime de la dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage doit fournir au portail de financement un document d'offre qui remplit les conditions de la dispense. Le portail de financement dispensé doit afficher le document d'offre de l'émetteur sur son site Web. L'affichage du document sur le site Web du portail de financement dispensé vise à satisfaire à toute obligation de transmission du document d'offre à un souscripteur éventuel en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Le portail de financement peut évaluer les émetteurs avant d'afficher leurs documents d'offre sur son site Web afin de protéger ses intérêts ou sa réputation.

Confirmer l'endroit où se trouve l'émetteur. Le portail de financement dispensé doit prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que le siège de l'émetteur est situé au Canada. Par exemple, la lecture des documents constitutifs peut constituer une mesure raisonnable à cette fin.

Que doit faire un portail de financement dispensé à l'égard des souscripteurs?

Obtenir les reconnaissances nécessaires avant de permettre à un souscripteur d'accéder au site Web. Le portail de financement dispensé ne doit accorder l'accès à son site Web qu'au souscripteur qui aura d'abord reconnu que le portail *i)* n'est pas exploité par un courtier inscrit en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières et *ii)* ne prodigue aucun conseil sur la convenance ou la qualité du placement.

Pour de plus amples renseignements sur le mécanisme de reconnaissance, se reporter à la rubrique « Reconnaissance contextuelle » du présent guide.

S'abstenir de fournir des conseils et de faire des recommandations. Le portail de financement dispensé ne doit pas affirmer aux souscripteurs qu'un placement leur convient ni discuter de la qualité du placement.

Le portail de financement ne peut donc indiquer à un souscripteur que les titres offerts constituent un bon placement ni qu'il devrait effectuer un placement. Il doit s'abstenir d'indiquer ou de faire quoi que ce soit qui puisse laisser entendre à un souscripteur qu'il

devrait souscrire des titres parce qu'ils correspondent pour une raison ou une autre à ses besoins ou à ses objectifs de placement.

Cependant, le portail de financement peut fournir de l'information factuelle sur les titres. Par exemple, il peut donner aux souscripteurs l'information présentée dans le document d'offre concernant les caractéristiques des titres, les risques généraux liés à l'investissement, le fonctionnement du financement participatif d'une entreprise en démarrage et d'autres sujets d'ordre général et factuel.

Confirmer la qualité de souscripteur. Le portail de financement dispensé ne peut permettre la réalisation d'un placement qu'auprès d'un souscripteur qui réside dans une province ou un territoire où le portail remplit les conditions de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage, notamment la transmission de documents à l'autorité compétente (se reporter à la rubrique « Obligations de transmission des portails de financement dispensés » ci-après). Ainsi, le portail de financement dispensé devrait prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que le souscripteur réside dans une province ou un territoire où le portail est autorisé à exercer ses activités. Parmi les mesures raisonnables peut figurer l'obligation, pour le souscripteur, de fournir son adresse au Canada, y compris la province ou le territoire de résidence, avant de lui permettre de souscrire des titres.

Obtenir la reconnaissance nécessaire des risques avant de recevoir les fonds. Avant d'accepter les fonds du souscripteur, le portail de financement dispensé doit s'assurer que le souscripteur confirme en ligne qu'il a lu et compris le document d'offre et la mise en garde affichée sur le portail de financement dispensé.

Quelles sont les obligations des portails de financement dispensés en matière de gestion des fonds?

Le portail de financement dispensé doit s'assurer que lui seul reçoit la somme versée par le souscripteur en règlement des titres. Le portail de financement dispensé doit détenir les actifs des souscripteurs séparément de ses biens, dans une fiducie à leur profit et, dans le cas des espèces, auprès d'une institution financière canadienne.

Quelle information sur lui-même le portail de financement dispensé doit-il communiquer sur son site Web?

Le portail de financement dispensé doit mettre en évidence l'information suivante sur son site Web :

- le nom complet, la municipalité et le territoire de résidence, l'adresse postale et électronique professionnelle ainsi que le numéro de téléphone professionnel de chacun de ses principaux intéressés;

- un énoncé indiquant qu'il se prévaut de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage;
- un énoncé indiquant qu'il détiendra les actifs des souscripteurs séparément de ses biens, dans une fiducie à leur profit et, dans le cas des espèces, auprès d'une institution financière canadienne;
- son mode de notification des souscripteurs s'il devient insolvable ou cesse ses activités et la façon dont il remettra aux souscripteurs les actifs qu'il détient et qui leur appartiennent.

Par exemple, il serait généralement acceptable d'afficher clairement l'information sur une page du site Web qui est facilement accessible (comme l'onglet principal d'un menu déroulant).

Quelles sont les autres obligations des portails de financement dispensés?

Ne permettre que la réalisation de placements pour le financement participatif des entreprises en démarrage en vertu de la Norme canadienne 45-110. Le portail de financement dispensé ne doit pas permettre la réalisation de placements de titres auprès de souscripteurs sous le régime d'une autre dispense de prospectus que la dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage. Le portail de financement qui a l'intention de permettre d'effectuer des placements par financement participatif sous le régime d'une autre dispense de prospectus (comme la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre) doit faire une demande d'inscription à titre de courtier.

Ne percevoir aucune rémunération directement d'un souscripteur. Le portail de financement dispensé ne doit recevoir aucune commission ni autres frais du souscripteur.

Tenir des dossiers. Le portail de financement dispensé doit conserver ses dossiers, notamment ses procédures de conformité, à son siège pendant 8 ans à compter de la date de leur établissement.

Obligations de transmission des portails de financement dispensés

Une liste de vérification de certaines obligations des portails de financement dispensés en matière de transmission et de délai figure à l'Annexe A du présent guide.

Quelles sont les étapes préalables au recours à la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage par un portail de financement?

Au moins 30 jours avant son intention de commencer à exercer ses activités sous le régime de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage, le portail de

financement doit transmettre les documents suivants à l'autorité de chaque territoire du Canada où il compte solliciter des investisseurs :

- 1) le formulaire prévu à l'Annexe 45-110A3, *Renseignements sur le portail de financement* (le « formulaire de renseignements sur le portail de financement »);
- 2) le formulaire prévu à l'Annexe 45-110A4, *Renseignements personnels relatifs au portail* (le « formulaire de renseignements personnels ») rempli pour chaque principal intéressé du portail de financement;
- 3) les documents justificatifs pertinents (se reporter ci-après).

Les autorités examineront ces documents au cours du délai d'attente de 30 jours et pourraient aviser le portail de financement notamment de ce qui suit :

- les documents que le portail de financement a transmis sont incomplets;
- les politiques et les procédures de gestion des fonds dans le cadre d'un placement par financement participatif de l'entreprise en démarrage décrit dans le formulaire de renseignements du portail de financement et les documents justificatifs ne satisfont pas aux conditions de la dispense.

Le portail de financement ne satisfait pas aux conditions de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage s'il est ainsi avisé et ne peut donc pas exercer ses activités de portail de financement dispensé. Dans ce cas, il doit déposer des documents modifiés auprès des autorités et laisser écouler un délai de 30 jours à compter de la date de dépôt des documents modifiés avant d'entamer ses activités.

Quels sont les documents justificatifs requis?

Le formulaire de renseignements sur le portail de financement et le formulaire de renseignements personnels doivent être accompagnés des documents justificatifs suivants :

- les documents constitutifs, comme les statuts et le certificat de constitution ou la convention de société;
- un organigramme du portail de financement illustrant sa structure et sa propriété qui présente, au moins, toutes ses sociétés mères, tous les membres du même groupe que lui et toutes ses filiales, ainsi que la liste complète de ses porteurs de titres (dont le nombre et le type de titres détenus);
- les détails et les documents pertinents qui décrivent le processus et la procédure de gestion des fonds par le portail de financement dans le cadre d'un placement par

financement participatif d'une entreprise en démarrage, y compris les renseignements suivants :

- le nom de l'institution financière canadienne qu'utilisera le portail de financement, ainsi que le numéro du compte en fiducie désigné;
 - le nom des signataires du compte et leur rôle auprès du portail de financement;
 - une description de la manière dont les fonds seront détenus dans le compte séparément des biens du portail de financement;
 - une copie de la convention de fiducie relative au compte en fiducie que le portail de financement a ouvert auprès d'une institution financière canadienne ou les renseignements concernant la création du compte ou, si aucune convention de fiducie ni aucun compte en fiducie n'existe, une explication de cette absence;
 - la manière dont les fonds seront transférés *i)* des souscripteurs au compte en fiducie, *ii)* du compte en fiducie à l'émetteur si la clôture du placement a lieu et *iii)* du compte en fiducie aux comptes bancaires des souscripteurs si la clôture du placement n'a pas lieu ou si le souscripteur a exercé son droit de résolution (pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique du présent guide intitulée « Quels sont les droits des souscripteurs avant la clôture du placement par financement participatif des entreprises en démarrage? »);
- les pièces jointes indiquant les détails pertinents demandés si la réponse à l'une ou l'autre des questions 11 à 14 du formulaire de renseignements sur le portail de financement ou des questions 11 à 18 d'un formulaire de renseignements personnels est « Oui ».

Le respect des obligations relatives au transfert des fonds des souscripteurs est essentiel à l'obtention de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage. Les autorités peuvent vérifier si le portail de financement respecte ces obligations et les autres conditions rattachées à la dispense pour financement participatif des entreprises en démarrage dans le cadre d'examens futurs de la conformité.

De quelle manière le portail de financement doit-il transmettre le formulaire de renseignements sur le portail de financement et les formulaires de renseignements personnels aux autorités?

Le portail de financement doit transmettre les formulaires et les documents par courriel à l'autorité de chaque territoire où il compte permettre des placements par financement

participatif d'entreprises en démarrage. Par exemple, un portail de financement dont le siège se situe en Saskatchewan et qui projette de solliciter des souscripteurs situés dans tous les territoires du Canada doit transmettre les formulaires et les documents décrits dans le présent guide à la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan et à l'autorité de chacun des autres territoires du Canada.

Qu'y a-t-il à transmettre après le début des activités d'un portail de financement dispensé?

Après le début de ses activités, le portail de financement dispensé doit prendre les mesures suivantes :

- 1) attester, dans les 10 jours suivant le 31 décembre, chaque année, et une fois de plus dans les 10 jours suivant le 30 juin, chaque année, qu'il dispose ou s'attend à disposer de ressources financières suffisantes pour poursuivre ses activités pendant encore au moins 6 mois (se reporter à la rubrique « Attestation relative aux ressources financières » ci-après);
- 2) transmettre, dans les 30 jours suivant un changement touchant l'information contenue dans le formulaire de renseignements sur le portail de financement ou les formulaires de renseignements personnels, le formulaire ou les formulaires mis à jour.

Attestation relative aux ressources financières

Le portail de financement dispensé doit attester à l'autorité dans les documents suivants qu'il dispose ou s'attend à disposer de ressources financières suffisantes pour poursuivre ses activités pendant les 6 prochains mois :

- dans le formulaire de renseignements sur le portail de financement dûment rempli;
- dans le formulaire prévu à l'Annexe 45-110A5, *Attestation semestrielle relative aux ressources financières* (l'« attestation relative aux ressources financières ») dûment rempli devant être transmis deux fois l'an, soit dans les 10 jours suivant le 30 juin et dans les 10 jours suivant le 31 décembre.

Voici un exemple : un portail de financement dispensé transmet le formulaire de renseignements sur le portail de financement (accompagné d'une attestation relative aux ressources financières) le 31 octobre 2021. Il s'assure de remplir toutes les conditions de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage et commence à permettre d'effectuer des placements le 30 novembre 2021.

- Il doit ensuite transmettre une attestation relative aux ressources financières entre le 1^{er} janvier 2022 et le 10 janvier 2022 afin de répondre aux exigences lui permettant de poursuivre ses activités de portail de financement dispensé après le 10 janvier 2022.
- Il devra transmettre sa prochaine attestation relative aux ressources financières entre le 1^{er} juillet 2022 et le 10 juillet 2022 afin de répondre aux exigences lui permettant de poursuivre ses activités de portail de financement dispensé après le 10 juillet 2022.

Ressources financières suffisantes

Lorsqu'un portail de financement dispensé évalue la suffisance de ses ressources financières pour une durée de 6 mois, il doit tenir compte de toute l'information dont il dispose concernant l'avenir, qui s'étale au moins sur 6 mois à compter de la date de l'attestation. Le degré d'analyse est fonction des faits propres à chaque portail de financement dispensé. Lorsque, par le passé, un portail de financement dispensé a enregistré des flux de trésorerie positifs provenant des activités d'exploitation et eu accès sans difficulté à des ressources financières, il peut en conclure qu'il dispose de ressources financières suffisantes pour poursuivre ses activités pendant au moins les 6 prochains mois. Dans d'autres cas, le portail de financement dispensé peut devoir considérer toute une série de facteurs relatifs aux flux de trésorerie actuels et attendus, comme les calendriers de remboursement des dettes et les sources potentielles de remplacement du financement, avant de pouvoir affirmer que les ressources financières sont suffisantes pour poursuivre ses activités pendant au moins les 6 prochains mois.

Le portail de financement dispensé pourrait envisager de tenir compte des éléments suivants dans l'étude de la faisabilité et du caractère raisonnable de ses plans :

- les charges qui auront priorité à différents niveaux d'exploitation, et l'incidence de cette répartition sur ses activités, ses objectifs commerciaux et ses jalons;
- les risques de ne pouvoir faire les paiements lorsqu'ils deviennent exigibles, et l'incidence de défauts de paiement sur ses activités;
- une analyse de sa capacité à se procurer suffisamment d'espèces ou de quasi-espèces auprès d'autres sources, les circonstances qui pourraient les compromettre et les hypothèses retenues par la direction dans son analyse.

Parmi les bonnes pratiques en matière de respect de cette condition figurent les suivantes :

- conserver la documentation qui est produite périodiquement afin d'assurer une surveillance adéquate;
- établir, maintenir et appliquer un système de contrôles et de supervision suffisant pour assurer l'exactitude des documents, y compris les états financiers, servant d'appui à l'évaluation des ressources financières par le portail de financement.

Formulaire de renseignements sur le portail de financement ou formulaires de renseignements personnels mis à jour

Si, en raison d'un changement, l'information dans les formulaires et les documents transmis à une autorité n'est plus à jour, le portail de financement dispensé doit la mettre à jour en transmettant un nouveau formulaire ou document qui indique le changement. Les formulaires mis à jour doivent être transmis dans les 30 jours suivant le changement. Le portail de financement qui omet de les transmettre dans les délais prévus ne respecte pas les conditions de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage et ne peut s'en prévaloir.

Voici un exemple : en cas de changement au sein de la direction du portail de financement dispensé le 1^{er} juillet 2021, il faut transmettre aux autorités un formulaire de renseignements sur le portail de financement à jour ainsi qu'un formulaire de renseignements personnels pour chaque nouveau dirigeant au plus tard le 31 juillet 2021.

Évaluation de la conformité des portails de financement

Le non-respect des conditions prévues par la Norme canadienne 45-110 ou d'autres obligations prescrites par la législation en valeurs mobilières constitue une infraction grave qui pourrait empêcher le portail de financement de bénéficier de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage et exposer ses principaux intéressés à des sanctions. Les autorités peuvent examiner la conformité des portails de financement, y compris les portails de financement dispensés, pour s'assurer qu'ils respectent leurs obligations. Les portails de financement qui se prévalent de cette dispense devraient se préparer à fournir des documents prouvant leur conformité aux conditions de la dispense.

Ils seront également assujettis à plusieurs autres législations que la législation en valeurs mobilières (comme la législation en matière de recyclage des produits de la criminalité et de protection des renseignements personnels). Nous invitons les portails de financement à consulter un avocat.

Portails de financement exploités par des courtiers inscrits

Les courtiers sur le marché dispensé et les courtiers en placement inscrits sont autorisés à exploiter des portails de financement destinés aux entreprises en démarrage, dans la mesure où ils respectent les conditions suivantes :

- ils doivent respecter leurs obligations d'inscription existantes en vertu de la législation en valeurs mobilières (notamment les obligations qu'ils ont envers les souscripteurs en matière de convenance au client, de connaissance du client et de connaissance du produit, ainsi que l'information à fournir sur tous les frais imposés aux souscripteurs conformément à l'obligation d'information sur la relation prévue par la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*);
- ils doivent respecter les obligations prévues par la Norme canadienne 45-110 pour les portails se prévalant de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage qui s'appliquent toujours aux courtiers inscrits (se reporter à la rubrique « Quelles sont les obligations prévues par la Norme canadienne 45-110 qui s'appliquent aux portails de financement exploités par des courtiers inscrits et aux portails de financement dispensés? » ci-après);
- ils doivent confirmer aux émetteurs que le portail de financement est exploité par un courtier inscrit;
- ils doivent inviter quiconque accède au site Web du portail de financement à reconnaître que celui-ci est exploité par un courtier inscrit qui fournit des conseils sur la convenance des titres; se reporter à la rubrique « Reconnaissance contextuelle » du présent guide pour de plus amples renseignements sur le mécanisme de reconnaissance.

Un courtier sur le marché dispensé ou un courtier en placement qui souhaite exploiter un portail de financement des entreprises en démarrage doit déclarer les changements touchant ses activités au moyen du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A5, *Modification des renseignements concernant l'inscription* et doit mettre à jour l'information fournie antérieurement au moyen du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A6, *Inscription d'une société* pour y indiquer l'exploitation d'un portail de financement des entreprises en démarrage.

Quelles sont les obligations prévues par la Norme canadienne 45-110 qui s'appliquent aux portails de financement exploités par des courtiers inscrits et aux portails de financement dispensés?

Les courtiers inscrits qui exploitent des portails de financement doivent remplir les conditions énoncées à l'article 4 de la Norme canadienne 45-110 (qui s'appliquent également aux portails de financement dispensés), parmi lesquelles figurent les obligations suivantes :

- s'assurer que seul le portail de financement reçoit, par l'intermédiaire de sa plateforme, le paiement des titres par le souscripteur;
- prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que le siège de l'émetteur est situé au Canada;
- afficher sur leur site Web les documents d'offre et les mises en garde des émetteurs;
- s'assurer, avant d'accepter une souscription, que le souscripteur a confirmé qu'il a lu et compris le document d'offre et la mise en garde affichés sur le portail de financement.

Existe-t-il des restrictions (comme des limites de placement) imposées aux placements par financement participatif des entreprises en démarrage effectués par l'entremise de courtiers inscrits?

Un placement effectué par l'entremise d'un portail de financement exploité par un courtier inscrit permet de majorer le placement du souscripteur. Aussi bien un portail de financement dispensé qu'un portail de financement exploité par un courtier inscrit peut permettre à un souscripteur d'investir jusqu'à 2 500 \$ sous le régime de la dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage. Toutefois, le souscripteur peut investir jusqu'à 10 000 \$ si le courtier inscrit a déterminé que le placement lui convient.

Reconnaissance contextuelle

Sous le régime des dispenses pour financement participatif des entreprises en démarrage, les souscripteurs doivent reconnaître certains éléments d'information avant d'accéder à la plateforme d'un portail de financement (la « reconnaissance contextuelle »), cette plateforme pouvant comprendre son site Web ou son application mobile. Cette obligation ne fait pas de distinction quant au mode ou au point d'accès. Par conséquent, les portails de financement doivent concevoir leur plateforme de façon que les souscripteurs reconnaissent les éléments d'information obligatoires, qu'ils aient accédé à la plateforme depuis la page d'accueil ou depuis une autre page du site.

Le portail de financement doit également gérer le risque que les souscripteurs éventuels puissent visiter sa plateforme au moyen d'un ordinateur, d'une tablette électronique ou d'un autre appareil mobile partagé. Autrement dit, il se peut que différentes personnes d'un même ménage accèdent au site Web à divers moments par le même appareil. Ainsi, le portail de financement devrait envisager de concevoir sa plateforme de façon que la reconnaissance contextuelle s'affiche chaque fois que le souscripteur ouvre son navigateur Web ou l'application mobile.

Nous nous attendons à ce qu'il y ait affichage de la reconnaissance contextuelle dans les cas suivants :

La reconnaissance contextuelle devrait s'afficher à la première visite et à chaque visite subséquente de la plateforme du portail de financement. Ainsi, après l'ouverture du navigateur Web ou de l'application mobile, elle devrait s'afficher dans les cas suivants :

- a) si une personne accède à une page de la plateforme du portail de financement (page d'accueil ou autre);
- b) si la personne clique sur « Je le reconnais », ferme immédiatement son navigateur et retourne plus tard sur n'importe quelle page de la plateforme, de sorte que la même personne devra cliquer sur « Je le reconnais » pour pouvoir retourner sur la plateforme, même si elle vient juste d'y accéder.

La reconnaissance contextuelle devrait s'afficher, peu importe le point par lequel la personne accède à la plateforme (page d'accueil ou autre), comme dans les exemples suivants :

- a) une personne accède à la page d'accueil de la plateforme du portail de financement après avoir recherché le nom du portail et cliqué sur le lien qu'elle a trouvé et qui la mène vers la page d'accueil;
- b) une personne accède directement à la page du placement de l'émetteur sur le portail de financement par un lien externe qui la mène vers la page de l'émetteur sur la plateforme du portail.

Lorsque la personne clique sur « Je le reconnais » et accède à la plateforme du portail de financement, elle peut naviguer d'une page à l'autre du site Web sans que la reconnaissance contextuelle s'affiche de nouveau.

Fonctionnement du placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage

Les émetteurs ont la responsabilité d'établir un document d'offre conforme à l'Annexe 45-110A1, *Document d'offre*. En particulier, le document d'offre doit indiquer le montant minimum à réunir pour clore le placement par financement participatif d'une

entreprise en démarrage. Les émetteurs fournissent le document d'offre au portail de financement pour qu'il l'affiche en ligne. Les souscripteurs lisent le document d'offre pour décider s'il convient d'investir ou non.

Avant d'accepter un investissement, le portail de financement recueille des renseignements personnels sur le souscripteur, dont sa province ou son territoire de résidence. Il obtient également une confirmation que le souscripteur a lu et compris le document d'offre et les risques décrits conformément à l'Annexe 45-110A2, *Formulaire de reconnaissance de risque*.

L'émetteur ne peut procéder à la clôture d'un placement que s'il atteint le montant minimum indiqué dans son document d'offre et que le droit de chaque souscripteur de résoudre (c'est-à-dire annuler) sa souscription a expiré. À la clôture :

- l'émetteur place les actions ou les autres titres admissibles auprès des souscripteurs;
- le portail de financement verse les fonds à l'émetteur.

Au plus tard 15 jours après la clôture du placement, le portail de financement avise les souscripteurs que les fonds ont été versés à l'émetteur et fournit à celui-ci les renseignements suivants sur chaque souscripteur :

- nom complet;
- adresse;
- numéro de téléphone;
- adresse de courriel;
- nombre de titres souscrits;
- prix de souscription total.

L'émetteur se sert de ces renseignements pour déposer auprès des autorités, au plus tard 30 jours après la clôture du placement, la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense* (la « déclaration de placement avec dispense »). Pour communiquer à l'émetteur des renseignements sur les souscripteurs, les portails de financement peuvent recourir à la feuille de calcul figurant à l'Appendice 1 de la déclaration de placement avec dispense. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les obligations de dépôt des émetteurs, se reporter au *Guide de financement participatif des entreprises en démarrage pour les entreprises*.

De plus, au plus tard 30 jours après la clôture du placement, l'émetteur envoie à chaque souscripteur une confirmation indiquant l'information suivante :

- la date de souscription et la date de clôture;

- le nombre de titres souscrits et leur description;
- le prix payé par titre;
- le total des commissions, des frais et des autres sommes que l'émetteur a versés au portail de financement à l'égard du placement;
- des instructions sur la façon dont le souscripteur peut accéder au document d'offre.

Même s'il incombe à l'émetteur de fournir cette information aux souscripteurs, nous nous attendons à ce qu'il délègue cette responsabilité au portail de financement.

Si l'émetteur retire son placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage ou ne recueille pas le montant minimum dans les 90 jours suivant la date à laquelle le portail de financement affiche le document d'offre en ligne, la totalité des fonds doit être remboursée aux souscripteurs dans les 5 jours ouvrables, sans aucune déduction. Le portail de financement doit également envoyer à l'émetteur et à chaque souscripteur un avis confirmant que les fonds ont été remboursés.

Le portail de financement peut envoyer les avis aux souscripteurs et aux émetteurs par courriel.

À quelle occasion un document d'offre doit-il être modifié?

Du moment où il est mis en ligne jusqu'à la clôture du placement ou son retrait, l'émetteur doit modifier son document d'offre si l'information qu'il contient devient inexacte et présente une information fausse ou trompeuse. Cela pourrait notamment se produire s'il souhaite modifier le prix des titres ou les montants minimum ou maximum à recueillir. L'émetteur doit transmettre la version modifiée au portail de financement pour qu'il l'affiche sur son site Web. Le portail de financement doit aviser rapidement les souscripteurs de la modification.

Un portail de financement peut-il se servir de sa plateforme de placement par financement participatif des entreprises en démarrage pour lui-même ou permettre à des parties liées de s'en servir?

Un portail de financement ne peut agir dans le cadre d'un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage si un de ses principaux intéressés est aussi un principal intéressé du groupe de l'émetteur. Le groupe de l'émetteur comprend l'émetteur, tout membre du même groupe que lui et tout autre émetteur qui exploite une entreprise avec l'émetteur ou avec un membre du même groupe que lui ou dont l'entreprise a été fondée ou établie par la personne ou société (physique ou morale) qui a fondé ou établi l'émetteur.

Quels sont les droits des souscripteurs avant la clôture du placement par financement participatif des entreprises en démarrage?

Les souscripteurs ont le droit de résoudre (c'est-à-dire annuler) leur investissement jusqu'à minuit, 2 jours ouvrables après les faits suivants :

- la souscription du souscripteur;
- la transmission, par le portail de financement, d'un avis de modification du document d'offre au souscripteur.

Voici un exemple : un portail de financement affiche un document d'offre le 1^{er} juillet 2021 et un souscripteur effectue une souscription le 5 juillet 2021; le portail de financement avise ensuite le souscripteur que des modifications sont apportées au document d'offre le 14 juillet 2021 et le 28 juillet 2021. Le souscripteur a alors le droit de résoudre son investissement dans les délais suivants :

- jusqu'à minuit le 7 juillet 2021 (soit 2 jours ouvrables après la souscription);
- entre le 14 juillet 2021 et minuit le 16 juillet 2021 (soit 2 jours ouvrables après la première modification);
- entre le 28 juillet 2021 et minuit le 30 juillet 2021 (soit 2 jours ouvrables après la deuxième modification).

Le portail de financement doit donner aux souscripteurs la possibilité d'exercer ce droit. Le souscripteur exerce son droit en avisant le portail de financement. Le portail de financement doit rembourser le souscripteur qui l'exerce, sans aucune déduction, dans un délai de 5 jours ouvrables après avoir reçu l'avis.

L'émetteur doit-il fournir des états financiers?

Sous le régime de la dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage, les émetteurs ne sont pas tenus de fournir aux souscripteurs des états financiers avec le document d'offre.

L'émetteur qui souhaite mettre ses états financiers à la disposition des souscripteurs peut afficher un hyperlien vers ceux-ci sur le portail de financement. Toutefois, l'hyperlien ne devrait figurer dans le document d'offre que si l'émetteur souhaite que les états financiers en fassent partie. Se reporter au *Guide de financement participatif des entreprises en démarrage pour les entreprises* pour de plus amples renseignements sur les obligations d'information possibles concernant l'intégration des états financiers dans le document d'offre de l'émetteur. Il faut retenir que si l'émetteur met ses états financiers à la disposition des souscripteurs, il doit les établir conformément aux PCGR canadiens.

Renseignements

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec l'une des autorités suivantes :

| | |
|----------------------|---|
| Colombie-Britannique | British Columbia Securities Commission Téléphone : 604 899-6854 ou 1 800 373-6393 Courriel : inquiries@bcsc.bc.ca Site Web : www.bcsc.bc.ca |
| Alberta | Alberta Securities Commission Téléphone : 403 355-4151 Courriel : inquiries@asc.ca Site Web : www.albertasecurities.com |
| Saskatchewan | Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan Securities Division Téléphone : 306 787-5645 Courriel : exemptions@gov.sk.ca Site Web : www.fcaa.gov.sk.ca |
| Manitoba | Commission des valeurs mobilières du Manitoba Sans frais au Manitoba : 1 800 655-2548 Courriel : exemptions.msc@gov.mb.ca Site Web : http://www.mbsecurities.ca/ |
| Ontario | Commission des valeurs mobilières de l'Ontario Sans frais : 1 877 785-1555 Courriel : inquiries@osc.gov.on.ca Site Web : www.osc.ca |
| Québec | Autorité des marchés financiers Direction du financement des sociétés Sans frais au Québec : 1 877 525-0337 Courriel : financement-participatif@lautorite.qc.ca Site Web : www.lautorite.qc.ca |
| Nouveau-Brunswick | Commission des services financiers et des services aux consommateurs Sans frais : 1 866 933-2222 Courriel : emf-md@fcnb.ca Site Web : www.fcnb.ca |

Nouvelle -Écosse

Nova Scotia Securities Commission

Sans frais en Nouvelle-Écosse : 1 855 424-2499

Courriel : nssc.crowdfunding@novascotia.ca

Site Web : nssc.novascotia.ca

Les renseignements figurant dans le présent guide ne sont présentés qu'à titre informatif et ne constituent pas des conseils juridiques.

En cas de disparité entre les renseignements figurant dans le présent guide et les dispositions de la Norme canadienne 45-110 sur les dispenses de prospectus et d'inscription pour financement participatif des entreprises en démarrage, la règle et ses annexes prévalent.

Annexe A

Liste de vérification pour les portails de financement dispensés

Documents à transmettre aux autorités avant que le portail de financement puisse se prévaloir de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage :

- Le formulaire prévu à l'Annexe 45-110A3, *Renseignements sur le portail de financement* (le « formulaire de renseignements sur le portail de financement ») dûment rempli, accompagné des documents suivants, signés et datés par la personne autorisée qui atteste le contenu de ce formulaire :
 - Les documents constitutifs du portail de financement (rubrique 8 du formulaire de renseignements sur le portail de financement)
 - Un organigramme du portail de financement illustrant sa structure et sa propriété (rubrique 9 du formulaire de renseignements sur le portail de financement)
 - Des détails et les documents pertinents sur le processus et la procédure de gestion des fonds recueillis dans le cadre d'un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage (rubrique 15 du formulaire de renseignements sur le portail de financement)
 - Si la réponse à l'une ou l'autre des questions 11 à 14 du formulaire de renseignements sur le portail de financement est « Oui », en fournir les détails
- Le formulaire prévu à l'Annexe 45-110A4, *Renseignements personnels relatifs au portail* (le « formulaire de renseignements personnels ») dûment rempli pour chaque principal intéressé du portail de financement.
 - Si la réponse à l'une ou l'autre des questions 11 à 18 d'un formulaire de renseignements personnels est « Oui », en joindre les détails au formulaire; sauf dans le cas de celles portant sur la question 11, les pièces jointes doivent être signées et datées par la personne autorisée qui atteste le contenu de ce formulaire.

Date à laquelle le portail de financement a transmis aux autorités le formulaire de renseignements sur le portail de financement et les formulaires de renseignements personnels, accompagnés des pièces jointes requises : _____

Date à laquelle le portail de financement peut commencer ses activités s'il n'a pas été avisé par les autorités qu'il ne peut se prévaloir de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage (30 jours après la date à laquelle le portail de financement leur a transmis le formulaire de renseignements sur le portail de financement et les formulaires de renseignements personnels, accompagnés des pièces jointes requises) : _____

Documents à transmettre aux autorités après le début des activités d'un portail de financement dispensé :

- Deux formulaires prévus à l'Annexe 45-110A5, *Attestation semestrielle relative aux ressources financières* (l'« attestation relative aux ressources financières ») dûment remplis chaque année civile, soit un dans les 10 jours suivant le 30 juin et l'autre dans les 10 jours suivant le 31 décembre.

Note : Se reporter aux rubriques « Attestation relative aux ressources financières » et « Ressources financières suffisantes » du présent guide, à compter de la page 9, pour obtenir des indications sur cette obligation.

- Un formulaire de renseignements sur le portail de financement ou des formulaires de renseignements personnels mis à jour si un changement a été apporté à l'information présentée antérieurement dans ces formulaires, dans les 30 jours suivant le changement.