



Guide à l'intention des portails de financement sur le financement participatif des entreprises en démarrage

Le financement participatif est un processus permettant à une personne ou à une entreprise de recueillir de modestes sommes auprès d'un grand nombre de personnes, généralement par Internet. L'objectif est de réunir des fonds suffisants pour réaliser un projet précis. Il existe différents types de financement participatif, tels que le financement fondé sur les dons, la prévente de produits ou le financement participatif en capital. Le présent guide traite du financement participatif en capital.

Le financement participatif en capital et ses obligations juridiques

Au Canada, toutes les opérations sur titres sont soumises à des obligations juridiques. Par exemple, une personne ne peut effectuer des opérations sur titres si elle n'est pas inscrite auprès d'une autorité en valeurs mobilières de la province ou du territoire dans lequel elle exerce ce type d'activités, ou si elle ne dispose pas d'une dispense d'inscription en vertu des lois en valeurs mobilières. De même, une entreprise qui souhaite réunir des capitaux en émettant des titres doit déposer un prospectus auprès de l'autorité en valeurs mobilières de sa province ou territoire, ou bien disposer d'une dispense de prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Ces obligations peuvent toutefois être coûteuses pour les entreprises en démarrage ou en développement. Les autorités en valeurs mobilières en Colombie-Britannique, en Saskatchewan, au Manitoba, au Québec, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse (les « territoires participants ») offrent des dispenses de prospectus et d'inscription afin de faciliter le processus de financement de ces entreprises par l'émission de titres. Les autorités parlent alors de « **dispenses pour le financement participatif des entreprises en démarrage** » ou tout simplement de « financement participatif pour les entreprises en démarrage ».

Sous le régime des dispenses :

- les entreprises en démarrage ou en développement peuvent réunir un montant relativement modeste par l'émission de titres sans déposer de prospectus (la **dispense de prospectus pour les entreprises en démarrage**);

Les portails de financement n'ont pas à s'inscrire à titre de courtier (la **dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage**), bien qu'ils puissent être exploités par des courtiers inscrits.

Les émetteurs en démarrage ou en développement qui comptent se prévaloir de ces dispenses doivent faire appel à un portail de financement. Un portail de financement répertorie les offres de placement et facilite le versement à l'émetteur du prix d'achat payé par l'investisseur.

Le présent guide s'adresse aux portails de financement. Dans le présent guide, le terme « autorité » désigne l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire participant.

Différents types de portails de financement facilitent le financement participatif des entreprises en démarrage :

- les portails exploités par des personnes ou des entreprises qui se prévalent de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage, mais qui ne sont pas inscrits en vertu des lois canadiennes en valeurs mobilières et qui ne peuvent fournir des conseils quant à la convenance des valeurs mobilières offertes ou sur les avantages des placements proposés;
- les portails exploités par un courtier en placement inscrit, un courtier sur le marché dispensé, ou un courtier d'exercice restreint en vertu des lois canadiennes en valeurs mobilières, qui sont tenus d'offrir des conseils quant à la convenance des valeurs mobilières;
- les portails de financement exploités par un courtier d'exercice restreint inscrit en vertu des lois canadiennes en valeurs mobilières et assujetti aux conditions de son inscription, qui ne peuvent fournir de conseils quant à la convenance du placement proposé. Un exemple de ce type de portail est un portail exploité par des courtiers d'exercice restreint assujettis aux conditions de la [Norme multilatérale 45-108 sur le financement participatif](#). Il convient de souligner ici que tout courtier d'exercice restreint en vertu de la [Norme multilatérale 45-108](#) ne peut exercer en Colombie-Britannique.

Portails de financement exploités sous le régime de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage

La personne 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. Ces conditions comprennent les suivantes :

- le siège du portail de financement est au Canada
- la majorité des administrateurs du portail de financement résident au Canada
- le portail de financement n'est pas inscrit en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières
- le portail de financement ne peut pas affirmer aux investisseurs qu'un placement leur convient ni discuter de la qualité du placement

- les investisseurs confirment en ligne, en cochant une case, qu'ils ont lu et compris le document d'offre et la mise en garde mis à leur disposition sur le portail de financement
- le portail de financement prend des mesures raisonnables pour s'assurer que le siège de chaque émetteur qui fait appel à ses services est dans un territoire participant et que chaque investisseur réside dans un territoire participant
- l'accès au site Web du portail de financement n'est accordé qu'aux investisseurs qui reconnaissent qu'ils accèdent au site Web d'un portail de financement qui n'est pas inscrit en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières et qui ne fournit aucun conseil sur la convenance ou la qualité du placement
- le portail de financement ne perçoit aucune commission ni aucuns frais des investisseurs
- le site Web du portail de financement indique le nom complet, la municipalité et le territoire de résidence, l'adresse postale et électronique professionnelle ainsi que le numéro de téléphone professionnel de chaque promoteur¹, administrateur, dirigeant et personne participant au contrôle² (les « **commettants** ») du portail de financement
- les actifs des investisseurs sont détenus dans une fiducie à leur profit, séparément des biens du portail de financement et, dans le cas des espèces, dans un compte auprès d'une institution financière canadienne
- le portail de financement conserve ses dossiers, notamment ses procédures de conformité, à son siège pendant huit ans après l'ouverture du dossier
- le portail ne facilite pas l'acquisition de titres sous dispense de prospectus dans les cas autres que la dispense relative aux entreprises en démarrage.

Avant de commencer les activités

Le portail de financement qui compte se prévaloir de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage doit transmettre certains formulaires aux autorités au moins 30 jours avant de commencer ses activités. Ces formulaires sont les suivants :

- le [formulaire de renseignements sur le portail de financement](#) (annexe 3)
- le [formulaire de renseignements personnels relatifs au portail de financement pour chaque commettant du portail](#) (annexe 4)
- tout autre document demandé par les autorités

¹ La personne qui a fondé, organisé ou réorganisé significativement le portail de financement est généralement considérée comme un promoteur.

² La personne qui détient suffisamment de titres comportant droit de vote pour contrôler le portail de financement ou qui détient au moins 20 % de ses titres comportant droit de vote est généralement considérée comme une personne participant au contrôle du portail.

La soumission des documents suivants auprès des autorités, en même temps que l'annexe 3 permettra d'accélérer le traitement de la demande :

- le plan d'affaires et les états financiers, si le portail de financement entend faciliter le placement de titres par financement participatif d'entreprises en démarrage au Québec;
- les documents constitutifs du portail de financement, comme ses statuts et son certificat de constitution ou sa convention de société, si le portail entend faciliter le placement de titres par financement participatif d'entreprises en démarrage en Saskatchewan, au Manitoba, au Québec ou en Nouvelle-Écosse;
- le numéro d'enregistrement du portail de financement et une preuve d'inscription extraprovinciale, si le portail entend faciliter le placement de titres par financement participatif d'entreprises en démarrage en Saskatchewan, au Manitoba, au Québec ou en Nouvelle-Écosse;
- les documents qui décrivent les procédures du portail de financement quant à la gestion des fonds des investisseurs, en y incluant les détails suivants :
 - le nom de l'institution financière canadienne où se trouve le compte de fiducie dans lequel les fonds des investisseurs sont déposés;
 - le nom des signataires du compte de fiducie et leur rôle relatif au portail de financement;
 - la procédure utilisée pour garder séparément les actifs des investisseurs des avoirs du portail de financement;
 - la façon dont les fonds seront transférés (i) des investisseurs au compte de fiducie du portail de financement; (ii) du compte de fiducie du portail aux comptes des investisseurs, si l'offre n'est pas close; (iii) du compte de fiducie du portail à l'émetteur à la clôture de l'offre.
- Une copie de la convention de fiducie entre le portail de financement et une institution financière canadienne, ou bien des précisions sur l'ouverture de ce compte;

Les autorités demanderont également au portail de leur donner accès à son site Web dans un environnement d'essai.

Le portail de financement doit transmettre ces formulaires par courriel aux autorités de chaque territoire participant où il compte faciliter des placements par financement participatif des entreprises en démarrage. Par exemple, un portail de financement dont le siège se situe en Saskatchewan et qui sollicite des investisseurs situés dans les autres territoires participants doit transmettre les formulaires et les documents décrits dans le présent guide à la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan ainsi qu'aux autorités de chaque territoire où il exercera ses activités. Dans un tel cas, il serait souhaitable que le portail de financement communique avec chaque autorité par courriel simultanément.

Si les formulaires sont complets, le portail de financement peut commencer à exercer ses activités 30 jours après les avoir transmis. Cependant, si une autorité l'avise qu'elle a besoin de plus de temps pour examiner les documents, il doit attendre de recevoir la confirmation que l'examen est terminé.

Toute autorité peut aussi aviser le portail de financement qu'il ne peut pas se prévaloir de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage parce que ses commettants ou leur conduite passée démontrent un manque d'intégrité, de responsabilité financière ou de connaissance ou d'expertise pertinentes.

Si, en raison d'un changement, l'information fournie dans les formulaires et les documents transmis à une autorité n'est plus à jour, le portail de financement doit lui transmettre la nouvelle information en remplissant un nouveau formulaire ou document et indiquer les modifications apportées. Par exemple, en cas de changement au sein de la direction du portail de financement, il faut transmettre un formulaire de renseignements sur le portail de financement qui soit à jour ainsi qu'un formulaire de renseignements personnels relatifs pour chaque nouveau dirigeant.

Conformité aux lois, règlements et règles

Les activités du portail de financement sont assujetties aux dispositions législatives des valeurs mobilières du territoire où se trouve son siège social, ou un autre établissement du portail, ainsi qu'à celles du territoire de résidence de l'émetteur et de l'acheteur.

Si le siège ou un autre établissement du portail de financement est situé dans un territoire où la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage n'est pas offerte, il se peut que le portail doive s'inscrire à titre de courtier. Par exemple, un résident de l'Ontario qui entend exploiter un portail de financement peut être tenu de s'inscrire à titre de courtier auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, même si le portail ne fait pas affaire avec des émetteurs ou des investisseurs de cette province. Une fois inscrit à titre de courtier dans un des territoires, le portail ne peut plus se prévaloir de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage (consulter la rubrique *Portails de financement exploités par des courtiers inscrits* ci-après).

Le non-respect de ces lois est une grave infraction et pourrait retarder le début des activités du portail. Il doit s'assurer de respecter l'ensemble des autres lois, règles et règlements du territoire participant. Nous invitons les portails de financement à consulter un avocat.

Les autorités en valeurs mobilières des territoires participants effectuent généralement des contrôles de conformité des portails de financement qui se prévalent de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage peu après le début des activités. Si un portail de financement ne remplit pas les conditions de cette dispense, il ne pourra plus s'en prévaloir et peut être tenu de s'inscrire à titre de courtier.

Interdiction de fournir des conseils sur la convenance des titres

Le portail de financement qui se prévaut de la dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage ne doit pas fournir de conseils aux investisseurs. Autrement dit, il ne peut pas leur indiquer que les titres offerts ne sont pas un bon placement ou qu'ils devraient, pour quelque motif que ce soit, faire un placement. Le portail de financement doit s'abstenir de dire ou de faire quoi que ce soit qui puisse laisser entendre aux investisseurs qu'ils devraient souscrire des titres parce que ceux-ci correspondent à leurs besoins ou à leurs objectifs de placement.

Cependant, le portail de financement peut fournir de l'information factuelle sur les titres. Par exemple, il peut renseigner les investisseurs sur les caractéristiques des titres, les risques du placement, le déroulement du financement participatif d'une entreprise en démarrage et autres sujets d'ordre général et factuel.

Le portail de financement peut évaluer les émetteurs avant de mettre leur document d'offre à la disposition des investisseurs sur son site Web afin de protéger ses intérêts et sa réputation.

Détenir les actifs des clients en fiducie

Sous le régime de dispense d'inscription relative aux entreprises en démarrage, le portail de financement concerné doit assurer la ségrégation entre ses actifs propres et ceux détenus pour le compte de ses clients, et détenir leurs actifs en fiducie.

C'est là une obligation fondamentale imposée aux portails de financement qui se prévalent de la dispense d'inscription. Tout portail jugé non conforme à ces conditions peut se voir refuser le droit de se prévaloir de la dispense et être tenu de s'inscrire à titre de courtier.

Portails de financement exploités par des courtiers inscrits

Les courtiers sur le marché dispensé, en placement ou d'exercice restreint qui sont dûment inscrits peuvent exploiter un portail de financement d'entreprises en démarrage. Ils ont alors les obligations suivantes :

- respecter leurs obligations relatives à l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières, notamment les obligations en matière de convenance au client, de connaissance du client et de connaissance du produit qu'ils ont envers les investisseurs
- confirmer aux émetteurs que le portail de financement respecte certaines conditions de la dispense de prospectus des entreprises en démarrage, comme la mise à la disposition des investisseurs du document d'offre et de la mise en garde sur son site Web.
- recevoir confirmation de toute personne qui accède au site Web du portail de financement qu'elle a conscience de se trouver sur le site Web d'un portail de financement et que celui-ci :
 - est exploité par un courtier en placement, un courtier sur le marché dispensé ou un courtier d'exercice restreint, selon le cas;

- fournit des conseils sur la convenance des titres si la législation en valeurs mobilières l'exige;
 - ne fournit pas de conseils sur la convenance des titres si la législation en valeurs mobilières ne l'exige pas, comme lorsque les activités d'un courtier d'exercice restreint sont fixées en vertu des dispositions de la [Norme multilatérale 45-108](#).
- déposer soit le formulaire prévu à l'annexe 33-109A5 *Modification des renseignements concernant l'inscription*, soit le formulaire prévu à l'annexe 33-109A6 *Inscription d'une société*, qui décrit les activités du portail comme comprenant l'exploitation d'un portail de financement sous le régime de dispenses relatives aux entreprises en démarrage. Le portail doit communiquer tous les frais facturés aux investisseurs conformément aux obligations en matière d'information sur la relation prévues par la [Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites](#).

Déroulement du financement participatif d'une entreprise en démarrage

L'émetteur a la responsabilité d'établir un document d'offre en la forme prévue. Il doit notamment y indiquer le montant minimum à réunir pour clore le placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage. L'émetteur fournit le document d'offre pour que le portail de financement le mette en ligne. Le portail doit prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que l'émetteur est un résident du territoire participant où le document d'offre est déposé. Ce document est destiné aux investisseurs qui s'en serviront pour déterminer s'il convient d'investir ou non.

Avant d'accepter un placement le portail de financement doit obtenir confirmation que l'investisseur a lu et compris le document d'offre et les risques décrits dans le formulaire de reconnaissance de risque. Le portail de financement doit obtenir les renseignements personnels de l'investisseur, notamment son adresse de courriel, et prendre des mesures raisonnables pour s'assurer qu'il réside dans un territoire participant.

L'émetteur ne peut pas procéder à la clôture du placement tant qu'il n'a pas atteint le montant minimum indiqué dans son document d'offre, et il doit attendre que le délai d'annulation ait expiré pour chaque investisseur. Lors de la clôture :

- l'émetteur émet les actions ou les autres titres admissibles au profit des investisseurs
- le portail de financement verse les fonds à l'émetteur,

Au plus tard 15 jours après la clôture du placement, le portail de financement doit informer les investisseurs que les fonds ont été versés à l'émetteur et fournir à celui-ci les renseignements suivants sur chaque investisseur :

- nom complet
- adresse
- numéro de téléphone

- adresse de courriel
- nombre de titres souscrits
- prix d'achat total

Si l'émetteur retire son offre de placement ou si le montant minimum n'est pas réuni dans un délai de 90 jours suivant la mise à disposition du document d'offre en ligne par le portail de financement, la totalité des fonds doit être remboursée aux investisseurs, sans aucune déduction. Le portail de financement doit également envoyer à l'émetteur et à chaque investisseur un avis confirmant que les fonds ont été remboursés.

Le portail de financement peut envoyer des avis aux investisseurs et aux émetteurs par courriel.

Restriction relative aux personnes apparentées

Le portail de financement ne peut agir dans le cadre d'un placement par financement participatif d'une entreprise en démarrage si un de ses commettants est aussi un commettant du groupe de l'émetteur. Le « groupe de l'émetteur » s'entend de l'émetteur, de tout membre du même groupe que lui et tout autre émetteur qui exploite une entreprise avec l'émetteur ou tout membre du même groupe que lui, ou dont l'entreprise a été fondée ou établie par la personne ou l'entreprise qui ont fondé ou établi l'entité émettrice.

Droit d'annulation des investisseurs

L'investisseur a le droit d'annuler son placement dans les 48 heures suivant la confirmation de la souscription. Il dispose aussi de 48 heures pour annuler son placement lorsque le portail de financement l'informe d'une modification du document d'offre.

Pour exercer ce droit, l'investisseur doit informer le portail de financement de son intention. Le portail doit lui donner la possibilité d'exercer ce droit. Il doit rembourser l'investisseur qui l'exerce, sans aucune déduction, dans un délai de 5 jours ouvrables après avoir reçu l'avis.

Modification du document d'offre

L'émetteur doit modifier son document d'offre après que celui-ci a été mis en ligne si l'information qu'il contient cesse de s'appliquer ou devient inexacte. Cela pourrait notamment se produire si l'émetteur souhaite modifier le prix des titres ou les montants minimum ou maximum à réunir.

États financiers de l'émetteur

Les émetteurs qui se prévalent de la dispense de prospectus relative aux entreprises en démarrage n'ont pas à inclure d'états financiers dans le document d'offre fourni aux investisseurs.

L'émetteur qui souhaite fournir ses états financiers aux investisseurs peut insérer sur le portail de financement un hyperlien qui y mène. Toutefois, cet hyperlien ne doit pas figurer dans le document d'offre puisque les états financiers n'en font pas partie.

Date de publication : 14 mai 2015. Date de révision : 24 février 2016.