

Avis conjoint 31-369 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements, *Indications sur l'application de la législation en valeurs mobilières aux activités des influenceurs*

Le 11 décembre 2025

INTRODUCTION

Le présent avis est publié conjointement par le personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**¹) et celui de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (l'**OCRI**²) (collectivement, les **autorités en valeurs mobilières** ou **nous**). Il vise à fournir des indications sur la façon dont la législation en valeurs mobilières s'applique aux activités des influenceurs financiers sur les médias sociaux (les **finfluenceurs**) ainsi qu'aux personnes inscrites et aux émetteurs faisant affaire avec eux. Le terme « législation en valeurs mobilières » englobe ici les dispositions établies par les lois, règles et règlements.

REMARQUE IMPORTANTE À L'INTENTION DES FINFLUENCEURS

Selon la nature de vos propos et de vos actes, il se pourrait que vous exerciez une activité réglementée par la législation en valeurs mobilières. Le contexte de vos publications et l'influence qu'elles peuvent raisonnablement avoir sur autrui sont importants. Si vous offrez des conseils d'investissement, l'[obligation d'inscription](#) auprès des autorités en valeurs mobilières pourrait vous concerner. Bon nombre de finfluenceurs peuvent se prévaloir de la [dispense relative aux « conseils généraux »](#), mais s'ils ont un intérêt financier ou autre sur les titres qu'ils abordent, ils doivent le mentionner clairement lorsqu'ils fournissent de tels conseils. La promotion de titres d'un émetteur contre rémunération est assujettie à la législation en valeurs mobilières, qui prévoit notamment des obligations d'information. D'autres lois sur les valeurs mobilières peuvent par ailleurs s'appliquer aux activités des finfluenceurs, en particulier s'ils participent à la commercialisation de produits ou de services d'investissement ou fournissent un lien vers une plateforme permettant la duplication des opérations d'autres investisseurs (*copy trading*). Le présent avis traite de ces lois et en illustre l'application au moyen d'[exemples](#). D'autres obligations légales, outre celles prévues par la législation en valeurs mobilières, peuvent parfois s'appliquer. Nous surveillons de près les activités des finfluenceurs. **Le non-respect de la législation en valeurs mobilières peut entraîner de graves conséquences, telles que des amendes importantes, l'obligation de remettre des sommes ou l'interdiction de travailler dans le secteur des valeurs mobilières.** Si, à la lumière du présent avis, vous avez des doutes quant à vos propres activités, nous vous recommandons de consulter un conseiller

¹ Les ACVM sont le conseil composé des autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières du Canada. Elles coordonnent et harmonisent la réglementation des marchés des capitaux du Canada.

² L'OCRI est l'organisme d'autoréglementation qui surveille l'ensemble des courtiers en placement et des courtiers en épargne collective et toutes les opérations que ces courtiers effectuent sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance au Canada.

QU'EST-CE QU'UN FINFLUENCEUR?

Nous entendons par « influenceur » toute personne qui crée du contenu diffusé en ligne (par exemple, sur des blogues, des forums de discussion ou divers médias sociaux) afin de donner des astuces ou des conseils sur la gestion des finances, l'investissement ou l'atteinte d'objectifs financiers. Les influenceurs ne se considèrent pas nécessairement comme tels, et il se peut que leur contenu ne porte pas uniquement sur l'investissement.

Capables de rejoindre un public large et diversifié, les influenceurs montrent l'importance d'investir, vulgarisent les notions financières et fournissent de l'information utile et accessible au sujet de l'investissement. On constate d'ailleurs que les investisseurs individuels jeunes et peu expérimentés sont nombreux à puiser leurs renseignements en matière d'investissement dans les médias sociaux³. Les influenceurs peuvent aussi aider à diffuser des messages de prévention, notamment en sensibilisant leurs abonnés aux arnaques financières courantes et en suggérant des moyens concrets de les éviter.

Malheureusement, les activités de certains influenceurs peuvent exposer les investisseurs individuels à de nouveaux risques, dont ceux liés à l'information partielle ou trompeuse, à la promotion de produits complexes ou comportant un risque élevé, au manque d'information sur les conflits d'intérêts et à la recommandation de produits d'investissement qui ne conviennent pas forcément⁴. Les investisseurs se fiant aux mauvais conseils de influenceurs risquent notamment d'obtenir de faibles rendements ou de subir des pertes en tombant dans le piège d'arnaqueurs⁵. Dans le cadre de leur mandat de protection des investisseurs, les autorités en valeurs mobilières s'efforcent de répondre à ces risques en veillant à faire respecter la législation en valeurs mobilières et, s'il y a lieu, en prenant des mesures d'application de la loi.

Les influenceurs ne sont pas toujours au fait des dispositions de la législation en valeurs mobilières applicables à leurs activités. Le présent avis a pour principal objectif de les informer à ce sujet et de les amener à se demander si leurs propres activités les assujettissent à des obligations en vertu de cette législation. Il aborde les dispositions actuelles de manière générale, c'est-à-dire qu'il ne traite pas de toutes les situations possibles dans lesquelles les influenceurs exercent leurs activités. Pour en savoir plus sur les obligations prévues par la législation en valeurs mobilières, il convient de se reporter aux

³ Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). *Finfluencers. Final Report*, mai 2025.

[<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD795.pdf>].

⁴ *Ibid.*

⁵ Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. *Médias sociaux et investissement particulier : l'essor des influenceurs*, 2025. [<https://www.osc.ca/fr/investisseurs/recherches-et-rapports-sur-les-investisseurs/medias-sociaux-et-investissement-particulier>]; Kakhbod et coll. « Finfluencers », Swiss Finance Institute Research Paper Series, N° 23 – 30, 2, 2025.

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4428232]; Merkley et coll. « Crypto-Influencers », *Review of Accounting Studies*, Forthcoming. [<https://ssrn.com/abstract=4412017>]

textes cités dans le présent avis et aux sites Web des autorités en valeurs mobilières⁶. Le présent avis n'étant pas exhaustif, certaines obligations légales applicables pourraient ne pas y être mentionnées⁷.

DISPOSITIONS DE LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES APPLICABLES AUX FINFLUENCEURS

La législation en valeurs mobilières a notamment pour objet de protéger les investisseurs. La présente section donne un aperçu général des dispositions les plus susceptibles de s'appliquer aux activités des finfluenceurs; il ne s'agit pas d'une liste exhaustive.

Comme elle est essentiellement fondée sur des principes, la législation en valeurs mobilières s'adapte aux nouveaux modes de prestation de services d'investissement, et son application ne dépend pas de la technologie employée pour réaliser l'activité réglementée. Ainsi, elle peut s'appliquer aux activités des finfluenceurs, quels que soient les moyens utilisés (vidéos, textes publiés en ligne, textos, messages télévisés, imprimés, etc.), y compris lorsque le finfluenceur est un avatar généré par ordinateur. Il en va de même pour le recours à l'intelligence artificielle (**IA**) : la personne qui crée un agent d'IA ou qui se sert de l'IA afin de fournir des conseils d'investissement, de promouvoir des titres ou de mener toute autre activité assujettie à la législation en valeurs mobilières pourrait être tenue responsable de ce que fait l'IA, au même titre que si elle l'avait fait elle-même⁸.

Obligation d'inscription

L'un des principaux moyens de protection des investisseurs prévus par la législation en valeurs mobilières est l'obligation d'inscription de toute personne physique ou société qui encourage autrui à faire appel à elle pour obtenir des « conseils » d'investissement ou pour effectuer des « opérations » sur valeurs.

- Les « **conseils** » comprennent les avis sur l'opportunité d'un investissement dans une entreprise ou ses titres ainsi que les recommandations relatives à un tel investissement. Il faut savoir que les émojis ou expressions à caractère promotionnel (par exemple, « offre à ne pas manquer » ou « occasion en or ») pourraient être perçus comme des recommandations. Par ailleurs, l'information strictement factuelle (comme une explication du fonctionnement des marchés ou des rudiments de l'investissement) ne constitue pas un conseil. Les finfluenceurs devraient se demander si leur contenu pourrait être interprété comme des conseils d'investissement dans des titres.

⁶ Bien qu'elles relèvent de chaque province et territoire, les lois sur les valeurs mobilières sont harmonisées à bien des égards et s'inscrivent dans un régime reposant largement sur des règles élaborés à l'échelle pancanadienne. Les règles supplémentaires applicables aux courtiers en placement et aux courtiers en épargne collective sont établies par l'OCRI.

⁷ Par exemple, les obligations prévues par la *Loi sur la protection du consommateur* ou par certaines normes, comme celles en matière de publicité et de pratiques commerciales trompeuses.

⁸ Pour en savoir plus sur le recours à l'IA dans les marchés des capitaux, consulter l'[Avis 11-348 du personnel des ACVM et de consultation, Applicabilité du droit canadien des valeurs mobilières à l'utilisation des systèmes d'intelligence artificielle dans les marchés des capitaux](#) publié le 5 décembre 2024.

- L'expression « **opérations** » s'entend au sens large dans la législation en valeurs mobilières et englobe l'exécution des ordres d'achat ou de vente (soit les services d'exécution d'opérations comme ceux fournis par les courtiers inscrits) ainsi que « tout acte, toute publicité, tout démarchage, toute conduite ou toute négociation visant même indirectement » la vente d'un titre⁹. La duplication d'opérations dans le compte d'investissement autonome d'autrui, moyennant des frais d'abonnement, pourrait aussi être considérée comme une opération.

L'obligation d'inscription s'applique lorsque la personne qui fournit des conseils ou qui effectue des opérations exerce l'« **activité de conseiller** » ou l'« **activité de courtier** ». La détermination de l'exercice de l'activité est une question de fait qui repose notamment sur les facteurs suivants :

- a) l'exercice d'activités analogues à celles des personnes inscrites, par exemple exercer ou se présenter comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière d'investissement en valeurs ou d'achat, de souscription ou de vente de valeurs;
- b) le fait d'agir à titre d'intermédiaire ou de teneur de marché, par exemple mettre en relation des acheteurs et des vendeurs de titres pour la réalisation d'une opération, ou encore acheter des titres non pas aux fins d'investissement, mais uniquement pour les revendre;
- c) le fait d'exercer l'activité, directement ou indirectement, de façon répétitive, régulière ou continue;
- d) le fait d'être ou de s'attendre à être rémunéré, peu importe que la rémunération soit effectivement versée ou non et quelle que soit sa forme;
- e) le fait d'entrer en communication avec des personnes, directement ou indirectement, pour leur proposer de participer à des transactions sur titres ou leur offrir des conseils.

Il n'est pas nécessaire qu'il s'agisse de l'unique activité ou de l'activité principale de la personne pour que ce soit un facteur pertinent. Nous ne présumons pas automatiquement que l'un ou l'autre de ces facteurs permet à lui seul de conclure que la personne physique ou la société exerce l'activité de courtier ou de conseiller¹⁰. Soulignons qu'il ne suffit pas d'affirmer qu'on ne fournit aucun conseil ou qu'on n'effectue aucune opération pour se soustraire à l'obligation d'inscription.

Dispense relative aux conseils généraux

La législation et la réglementation en valeurs mobilières prévoient certaines dispenses de l'obligation d'inscription. Celle qui est le plus susceptible de s'appliquer aux activités des

⁹ Voir par exemple : en Ontario, le paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; en Colombie-Britannique, le paragraphe 1 de l'article 1 du *Securities Act*; en Alberta, l'alinéa *vi* du paragraphe *jjj* de l'article 1 du *Securities Act*; au Québec, la définition de « courtier » à l'article 5 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

¹⁰ Pour de plus amples renseignements, consulter l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'« **Instruction complémentaire 31-103** »).

finfluenceurs est la dispense relative aux « conseils généraux »¹¹, qui prévoit que l'inscription à titre de conseiller n'est pas obligatoire si les conseils fournis ne visent pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit. Cependant, la personne dispensée qui a un intérêt financier ou autre sur les titres qu'elle recommande doit en faire mention. L'expression « intérêt financier ou autre » a un sens large qui englobe tout incitatif financier pouvant amener la personne qui fournit des conseils à privilégier un titre en particulier, y compris les incitatifs indirects et les intérêts de certaines personnes ayant des liens avec elle (voir les dispositions relatives à la dispense). Des indications sont données plus loin au sujet de cette mention obligatoire.

Il n'existe aucune dispense équivalente en ce qui a trait à l'activité de courtier, aux actes visant la réalisation d'une opération sur titres ou aux autres règles mentionnées ci-après.

Procédure d'inscription

La personne qui souhaite exercer l'activité de conseiller ou de courtier et qui n'est admissible à aucune dispense est tenue de s'inscrire à titre de conseiller ou de courtier. Elle doit le faire auprès de l'autorité de réglementation de chaque province ou territoire où l'on peut voir, lire ou entendre ses conseils ou accéder à ses services (dans le cas de communications diffusées sur Internet, il s'agira vraisemblablement de l'ensemble des provinces et territoires). Pour s'inscrire, il faut être employé à titre de représentant par une société inscrite et remplir certaines obligations de scolarité et d'expérience, en plus de se soumettre, comme les sociétés, à une évaluation de l'intégrité et de la solvabilité¹². Les sociétés et les personnes physiques inscrites sont assujetties à des obligations en matière de conduite; elles doivent notamment traiter les conflits d'intérêts importants au mieux des intérêts du client, maintenir le capital réglementaire requis et payer des droits¹³. Elles sont par ailleurs tenues à une norme générale de diligence qui leur exige d'agir de bonne foi et avec honnêteté et équité dans leurs relations avec leurs clients.

Commercialisation, promotion et activités analogues

Le finfluenceur qui reçoit quelque forme de paiement pour la commercialisation des services d'un courtier inscrit ou d'un conseiller inscrit pourrait être partie à une « entente d'indication de clients » et, de ce fait, être assujetti à des obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. Avant de prendre part à une telle entente, le finfluenceur devrait vérifier que la personne avec qui il traite est inscrite et a pris les mesures appropriées

¹¹ Voir l'article 8.25 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la « **Norme canadienne 31-103** ») et l'article 34 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

¹² Le processus de demande d'inscription est décrit dans la Norme canadienne 33-109 sur les *renseignements concernant l'inscription*. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 33-109 sur les *renseignements concernant l'inscription* ainsi que des avis du personnel et d'autres textes publiés par les ACVM fournissent des indications supplémentaires.

¹³ La Norme canadienne 31-103 est le principal texte établissant les obligations de compétence et les obligations en matière de conduite.

pour consigner l'entente (voir les indications à l'intention des sociétés inscrites faisant affaire avec les influenceurs, à la fin du présent avis).

Le influenceur qui touche un paiement, quelle qu'en soit la forme, pour la commercialisation ou la promotion de titres en particulier, ou encore pour la réalisation d'activités de relations avec les investisseurs ou d'autres activités analogues peut être considéré comme agissant pour le compte d'un émetteur ou d'une personne inscrite, ce qui entraînera des incidences légales. Par exemple, il pourrait être assujéti aux dispositions de la législation en valeurs mobilières régissant le placement de titres, dont certaines sont traitées dans la section à l'intention des sociétés inscrites faisant affaire avec les influenceurs. Ce domaine du droit peut être complexe, et les infractions peuvent entraîner des pénalités importantes. À preuve, des influenceurs payés par des émetteurs ont été sanctionnés pour avoir fait la promotion d'actions sans avoir respecté l'obligation de mentionner de façon claire et bien visible qu'ils agissaient pour le compte d'un émetteur¹⁴. Il est fortement recommandé d'obtenir un avis juridique avant d'entreprendre de telles activités.

INDICATIONS SUR LA MENTION OBLIGATOIRE

Lorsqu'on se prévaut de la dispense relative aux conseils généraux, il faut mentionner que l'on est engagé pour promouvoir des titres ou que l'on a un intérêt financier ou autre dans des titres. Il importe que cette mention soit claire, bien en vue et suffisamment étoffée pour faire connaître au public la nature précise des honoraires ou de l'intérêt financier, notamment le titre concerné, la nature de la rémunération, ainsi que les parties qui versent et touchent le paiement ou offrent et reçoivent l'incitatif. On ne saurait se contenter d'un énoncé général, tel que « je pourrais avoir un intérêt financier sur certains des titres mentionnés ». De plus, l'emplacement de la mention dans la communication, par exemple la vidéo ou le message, doit permettre au public de comprendre qu'elle se rapporte aux conseils ou à la promotion; elle se trouvera donc normalement au tout début. Cette mention devrait être mise en évidence dans le format de la communication. Nous ne la considérons pas comme appropriée si elle se trouve à la fin d'une longue publication (vidéo, document, message), si elle nécessite que l'on fasse des clics supplémentaires pour la lire ou l'entendre dans son intégralité, ou si sa formulation manque de clarté ou prête à confusion.

Activités illégales

Bien qu'il puisse être dispensé de l'obligation de s'inscrire à titre de conseiller, le influenceur admissible à la dispense relative aux conseils généraux demeure assujéti aux autres dispositions et interdictions établies par la législation en valeurs mobilières. Il devrait donc se garder de mener toute activité pouvant être perçue comme donnant lieu à la communication d'information fausse ou trompeuse ou à une manipulation du marché, ou d'adopter toute autre conduite contraire aux dispositions en matière de commercialisation établies par la législation en valeurs mobilières. Par ailleurs, les membres des ACVM ont le

¹⁴ *Re Floreani*, 2025 ABASC 41; *Re Stock Social Inc.*, 2023 BCSECCOM 52.

pouvoir d'agir en cas de conduite jugée contraire à l'intérêt public.

Information fausse ou trompeuse

La législation en valeurs mobilières interdit de fournir de l'information fausse ou trompeuse, telle que des déclarations dont la personne ou société sait ou devrait raisonnablement savoir qu'elles sont fausses ou trompeuses à propos d'un fait, ou encore l'omission d'un fait qui est susceptible d'affecter la décision d'un investisseur raisonnable ou dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il ait un effet significatif sur le cours ou la valeur du titre¹⁵.

Notons qu'une déclaration peut être fausse ou trompeuse sans que ce soit intentionnel. Il convient donc de considérer la manière dont le message pourrait être perçu, dans les faits, par un destinataire raisonnable. Pour éviter de fournir de l'information fausse ou trompeuse, on peut notamment veiller à ce que les titres recommandés spécifiquement soient des produits légitimes offerts en conformité avec la législation applicable (par exemple, des actions inscrites à la cote d'une bourse ou de nouveaux titres placés sur le marché au moyen d'un prospectus).

Manipulation du marché

La législation en valeurs mobilières interdit les activités manipulatrices ou trompeuses, y compris les pratiques donnant lieu à des cours trompeurs et les activités de négociation nuisant aux investisseurs et à l'intégrité des marchés. Citons l'exemple des stratagèmes appelés « gonfler et larguer » (*pump and dump* en anglais), qui impliquent de faire augmenter artificiellement le cours d'une action, notamment en faisant des déclarations fausses ou trompeuses à son sujet, afin d'encaisser un profit sur la revente à prix fort de l'action qui avait été achetée à bas prix. Les finfluenceurs devraient faire preuve de prudence pour éviter de s'associer à des fraudeurs ou à d'autres personnes qui, même sans nécessairement le vouloir, manipulent le marché.

EXEMPLES DE DISPOSITIONS DE LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES APPLICABLES AUX ACTIVITÉS DES FINFLUENCEURS

Les études de cas ci-dessous visent à illustrer l'application de la législation en valeurs mobilières aux activités des finfluenceurs. Il ne s'agit que de quelques exemples parmi tant d'autres.

Étude de cas 1 : Flora

Employée chez un fleuriste, Flora publie sur les médias sociaux une série de courtes vidéos dans lesquelles elle compare l'investissement et la mode. Grâce à cette présentation originale des concepts d'investissement, la série connaît un grand succès.

- Nous ne considérerions probablement pas que Flora exerce l'activité de conseiller en

¹⁵ Les détails des exigences applicables peuvent varier d'une province à l'autre. Voir par exemple : en Colombie-Britannique, le paragraphe 2 de l'article 50 du *Securities Act*; en Alberta, le paragraphe 4.1 de l'article 92 du *Securities Act*; au Manitoba, le paragraphe 1 de l'article 112.3 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; en Ontario, le paragraphe 1 de l'article 126.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; au Québec, l'article 197 de la *Loi sur les valeurs mobilières*.

publiant ces vidéos, étant donné qu'elle n'y formule pas de recommandations ni de conseils sur l'achat, la souscription ou la vente de valeurs.

Peu après, Flora commence à offrir un cours payant d'une heure qui s'intitule « Investir avec style ». Vu la forte demande, elle décide de proposer des formations plus longues, qui comportent une section sur les signaux d'achat et de vente d'actions à surveiller pour maximiser ses rendements.

- Nous ne considérerions pas que Flora prodigue des conseils dans son cours d'une heure, car celui-ci porte sur l'investissement en général. On peut toutefois considérer qu'elle fournit des conseils d'investissement lorsqu'elle inclut les signaux d'achat et de vente dans son offre de formation élargie. Si cette activité devenait rémunérée et régulière, Flora serait probablement considérée comme exerçant l'activité de conseiller. Toutefois, elle serait probablement admissible à la dispense relative aux conseils généraux, à condition que les recommandations et les conseils formulés dans ces formations ne visent pas à répondre aux besoins spécifiques de la personne qui les reçoit, mais elle serait néanmoins tenue de mentionner tout intérêt financier qu'elle a sur les titres dont elle traite.

Rapidement, Flora commence à recevoir de ses abonnés des questions d'investissement concernant leur propre situation. Ces questions lui parviennent par différents canaux (commentaires sur ses publications, forums de son serveur privé, groupes de clavardage, messages privés), et elle y répond. Comme ces échanges lui plaisent, Flora invite ses abonnés à communiquer avec elle par messagerie directe pour obtenir des conseils personnalisés, ce que fait Gina. Moyennant des frais, Flora conseille cette dernière sur les actions qu'elle devrait acheter. Très satisfaite, Gina recommande les services de Flora à ses amis, qui font de même avec les leurs. En un rien de temps, Flora dépasse le millier d'abonnés qui sollicitent ses conseils personnalisés.

- De toute évidence, Flora conseille autrui, et nous considérerions qu'elle exerce l'activité de conseiller, puisqu'elle incite ses abonnés à faire appel à ses services et formule régulièrement des recommandations et des conseils personnalisés relativement à des titres en échange d'une rémunération. Flora ne pourrait invoquer la dispense relative aux conseils généraux, car ses conseils visent à répondre aux besoins des personnes qui les reçoivent, en l'occurrence Gina et ses autres abonnés. Elle serait donc tenue soit de s'inscrire pour poursuivre l'exercice de cette activité, soit d'y mettre fin.

Étude de cas 2 : Ethan

Ethan, qui se décrit comme un adepte des cryptos, publie régulièrement sur les médias sociaux de l'information sur les premières émissions de jetons de projets en démarrage qu'il juge prometteurs. Bon nombre de ces cryptoactifs semblent répondre à la définition de

« titre »¹⁶. Ethan ne reçoit rien des fondateurs des projets, et aucun incitatif personnel ou financier ne l'encourage à recommander ces cryptoactifs.

- Selon les circonstances, notamment la fréquence de ses publications, il se pourrait qu'Ethan exerce l'activité de conseiller. Cependant, comme ses recommandations ne visent pas à répondre aux besoins spécifiques des personnes qui les reçoivent, il pourrait être admissible à la dispense relative aux conseils généraux.

La première émission de jetons LUCKY, un nouveau cryptoactif, suscite l'enthousiasme d'Ethan. Les fondateurs du projet ont opté pour une stratégie de commercialisation faisant appel au parachutage. Ethan s'inscrit afin de recevoir des jetons LUCKY en échange de sa participation aux efforts de promotion. Il se met à l'œuvre sans tarder et publie sur les médias sociaux le message suivant : « \$LUCKY 🚀 🟡 .Vous devriez acheter ces jetons! ». En outre, il crée des mèmes humoristiques faciles à diffuser, ainsi que des groupes sur Telegram et Discord afin d'encourager les autres à faire comme lui et à « faire décoller \$LUCKY ».

- Parce qu'il recommande la souscription de valeurs (les jetons LUCKY) et que cette activité est à la fois régulière et rémunérée, Ethan pourrait être considéré comme exerçant l'activité de conseiller. S'il prend soin de ne fournir aucun conseil personnalisé, il pourrait être admissible à la dispense relative aux conseils généraux. Néanmoins, il serait tenu de mentionner l'intérêt financier qu'il a sur les jetons \$LUCKY chaque fois qu'il les recommande.

Ethan capte l'attention d'UNOCoin, l'émetteur des titres, qui décide de l'engager comme « ambassadeur de marque ». À ce titre, Ethan obtient des paiements mensuels ainsi que des primes de rendement en contrepartie de ses services continus de création de contenu sur le projet et les titres. Dans ses publications, il ne fournit que de l'information générale et ne recommande UNOCoin à aucun investisseur en particulier. Chaque fois qu'il parle d'UNOCoin, il inclut la mention suivante : « Je reçois des paiements mensuels de la part d'UNOCoin en échange de cette publication. UNOCoin me verse aussi une commission lorsque vous utilisez mon lien affilié pour souscrire ses titres, sans que cela entraîne des frais supplémentaires pour vous. »

- Nous considérerions qu'Ethan exerce l'activité de conseiller en raison des tâches qu'il effectue pour UNOCoin. Comme ses conseils ne visent pas à répondre aux besoins d'une personne en particulier, il serait encore admissible à la dispense relative aux conseils généraux, mais serait tenu de continuer de mentionner l'intérêt financier qu'il a sur les titres d'UNOCoin chaque fois qu'il les recommande.
- Il convient de noter que la mention indiquée ci-dessus se rapporte à cet exemple précis et pourrait ne pas convenir à toutes les situations. Il faudrait l'adapter en cas de changement dans l'entente de rémunération avec UNOCoin.
- Attention! Si Ethan publiait un lien permettant à ses abonnés d'acheter et de vendre

¹⁶ Pour en savoir plus sur les cryptoactifs qui constituent des titres et l'encadrement de leur négociation, se reporter à l'Avis 46-307 du personnel des ACVM, *Les émissions de cryptomonnaies* et à l'Avis 46-308 du personnel des ACVM, *Incidences de la législation en valeurs mobilières sur les émissions de jetons*.

des titres d'UNOCoin sur une plateforme de négociation et qu'il recevait des paiements de ses abonnés ou de la plateforme, il exercerait l'activité de courtier et serait assujéti à l'obligation d'inscription.

Étude de cas 3 : Jacob

Inspiré par les finfluenceurs qu'il suit sur YouTube et X, Jacob commence à diffuser sur les médias sociaux des publications sur ses propres investissements. Lorsqu'il franchit la barre des dizaines de milliers d'abonnés sur diverses plateformes, dont YouTube, des sociétés le remarquent et lui demandent de promouvoir la souscription de leurs titres dans ses publications en échange d'une rémunération. Jacob accepte et se met à publier sur YouTube et sur X des vidéos et des messages dans lesquels il encourage l'achat, la souscription ou la vente de titres de ces sociétés. Par exemple, dans une vidéo publiée sur YouTube, il déclare : « J'ai 1 000 actions de la société XYZ qui m'ont coûté un dollar chacune et je ne serais pas surpris de voir leur valeur tripler d'ici un an. » Jacob mentionne rarement qu'il agit pour le compte d'une société; peu de ses publications l'indiquent. En effet, il s'est aperçu que le nombre de vues diminue lorsqu'il révèle son commanditaire. La mention figure dans la description de certaines de ses vidéos, mais il faut aller au bas de la page et cliquer sur « afficher plus » pour la voir.

- Jacob a fait l'objet d'une enquête et a été poursuivi en justice. Il a été déclaré coupable d'avoir contrevenu aux dispositions de la législation en valeurs mobilières, notamment celles qui l'obligeaient à indiquer que ses déclarations étaient faites par un émetteur ou pour le compte de celui-ci. Nul n'étant censé ignorer la loi, Jacob s'est vu imposer des sanctions¹⁷.

FAIRE AFFAIRE AVEC DES FINFLUENCEURS

Personnes inscrites

Il arrive parfois que des sociétés inscrites se tournent vers des finfluenceurs pour accroître leur présence en ligne et faire connaître leurs produits et services. Les obligations et indications prévues par la Norme canadienne 31-103 et les Règles de l'OCRI en ce qui a trait aux ententes d'indication de clients peuvent alors s'appliquer, de même que les dispositions de la législation en valeurs mobilières se rapportant aux conflits d'intérêts, aux activités de commercialisation et à la publicité. Rappelons que, selon les circonstances, les sociétés inscrites pourraient être tenues responsables des déclarations faites pour leur compte. Par ailleurs, les propos ou la conduite des personnes avec qui elles ont une entente d'indication de clients ou de commercialisation pourraient entacher leur réputation. En outre, les sociétés doivent se demander si, du fait des activités menées par les finfluenceurs avec qui

¹⁷ Cet exemple est inspiré d'une décision de l'Alberta Securities Commission selon laquelle James Domenic Floreani et Jayconomics Inc. ont enfreint le *Securities Act* de l'Alberta en exerçant des activités de relations avec les investisseurs sans mentionner que les publications sur les médias sociaux qui s'inscrivaient dans ces activités étaient faites pour le compte de quatre émetteurs de l'Alberta. Pour en savoir plus, consulter [Re Floreani](#). En Alberta, comme dans d'autres provinces, la législation en valeurs mobilières exige la communication, par une mention claire et bien en vue, du fait que l'on a été engagé par l'émetteur pour promouvoir ses titres.

elles font affaire, elles facilitent l'exercice par des parties non inscrites d'activités nécessitant l'inscription.

Nous nous attendons à ce que les sociétés inscrites tiennent compte de ces risques et de ces obligations réglementaires et se dotent de politiques, de procédures et de contrôles appropriés leur permettant d'encadrer et de surveiller, de manière efficace et continue, les ententes conclues avec les finfluenceurs. Elles peuvent notamment prendre les mesures suivantes :

- effectuer un contrôle diligent à l'égard du finfluenceur avant d'avoir recours à ses services ou de conclure une entente avec lui;
- préparer pour les ententes, y compris celles d'indication de clients, un contrat écrit qui en énonce l'objet ainsi que les rôles et responsabilités de chaque partie;
- prendre des mesures concrètes afin que le finfluenceur soit suffisamment renseigné pour tenir, au sujet de la société et de ses produits et services, des propos justes, équilibrés, fondés et exempts d'information fausse ou trompeuse (par exemple, des déclarations fausses, des promesses infondées quant à des résultats précis ou une sous-estimation des risques);
- vérifier en continu que les affirmations du finfluenceur à propos de la société ou de ses produits et services sont justes, équilibrées, fondées et exemptes d'information fausse ou trompeuse, et apporter des correctifs au besoin;
- veiller à ce que les membres de leur personnel soient bien formés au sujet des interactions directes avec les finfluenceurs et exercer une surveillance continue pour déceler toute situation où ils auraient eu des échanges avec des finfluenceurs pour le compte de la société, sans son approbation;
- repérer, traiter et déclarer tout conflit d'intérêts important au mieux des intérêts du client.

Bon nombre des investisseurs qui suivent des finfluenceurs sont des clients de courtiers exécutants. Ceux-ci n'étant pas autorisés à formuler des recommandations à leurs clients, ils devraient s'abstenir de le faire indirectement ou de faciliter l'exercice par une personne non inscrite d'une activité nécessitant l'inscription lorsqu'ils concluent une entente d'indication de clients avec un finfluenceur. Autrement dit, les courtiers exécutants devraient réfléchir à ces questions avant d'héberger ou de diffuser (au moyen d'un lien, par exemple) le contenu de tiers, ou de faciliter la duplication des opérations d'autres investisseurs¹⁸.

Émetteurs

Les émetteurs devraient toujours se montrer prudents lorsqu'ils font appel à un tiers, notamment un finfluenceur, pour promouvoir leurs titres. Selon la nature de ses activités, il se pourrait que le finfluenceur soit considéré comme un tiers engagé pour intéresser les

¹⁸ Voir à ce sujet les indications publiées par l'OCRI et par d'autres autorités de réglementation. Les courtiers exécutants peuvent aussi communiquer avec l'OCRI pour obtenir des éclaircissements sur l'application des Règles de l'OCRI dans différentes situations.

investisseurs aux titres de l'émetteur et que cela constitue une activité de relation avec les investisseurs, une activité promotionnelle ou une activité de communication analogue¹⁹ en vertu de la législation en valeurs mobilières. Ce dernier pourrait alors être tenu responsable des déclarations faites pour son compte par le finfluenceur.

Lorsqu'on traite avec un finfluenceur, il importe d'adopter des pratiques de haute qualité pour communiquer, quel que soit le canal de communication employé, afin d'éviter la présentation d'information partielle, trompeuse ou sélective. Selon les indications fournies dans l'[Avis 51-348 du personnel des ACVM, Examen de l'utilisation des médias sociaux par les émetteurs assujettis](#), l'information diffusée par le truchement des médias sociaux ou par d'autres moyens devrait concorder avec celle figurant dans le dossier d'information continue de l'émetteur, y compris les documents déposés au moyen de SEDAR+, et ne pas être fausse ou trompeuse ni inclure d'observations d'ordre promotionnel contrevenant aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. Par conséquent, nous recommandons aux émetteurs d'être proactifs lorsqu'ils font affaire avec un finfluenceur pour la promotion de leurs titres. Ils sont censés prendre des mesures pour veiller à ce que ce dernier soit bien au fait des obligations relatives aux communications publiques qui leur incombent en vertu de la législation en valeurs mobilières. Ils peuvent notamment lui fournir de la formation et des indications appropriées. Nous attendons également des émetteurs qu'ils mettent en place des contrôles adéquats afin que les déclarations faites pour leur compte par les finfluenceurs soient conformes aux dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières. De tels contrôles peuvent comprendre des mesures :

- qui visent à assurer que le contenu est factuel et équilibré, ne comporte pas de déclarations fausses ou trompeuses – qu'elles soient intentionnelles ou non – au sujet des activités de l'émetteur, et ne crée ni une apparence fausse ou trompeuse d'activité de négociation sur le titre ni un cours factice à l'égard du titre;
- qui sont destinées à prévenir la communication sélective d'information prospective;
- qui assurent la mention, bien en évidence, de toute entente de promotion contre rémunération;
- qui empêchent le finfluenceur d'adopter des pratiques frauduleuses ou trompeuses.

SURVEILLANCE RÉGLEMENTAIRE

En collaboration avec nos partenaires au pays et à l'international, nous suivons de près les activités en ligne des finfluenceurs afin de repérer les éventuels manquements à la législation en valeurs mobilières. En cas de situation problématique, nous userons de tous les moyens à notre disposition pour protéger le public et répondre adéquatement à toute infraction. Nous pourrions ainsi prendre des mesures réglementaires, y compris des recours devant un tribunal administratif. Pour le finfluenceur, ces mesures pourraient se traduire par

¹⁹ Les activités de relation avec les investisseurs, les activités promotionnelles et les activités de communication analogues – qui comprennent les publications sur les médias sociaux, les billets de blogue ou les messages dans les forums de discussion, ainsi que les vidéos ou tout autre contenu en ligne – peuvent constituer une forme de communication d'information au public entraînant des obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières, même si elles ne s'adressent pas aux investisseurs.

des amendes importantes, des coûts, la remise de sommes ou l'interdiction de travailler dans le secteur des valeurs mobilières.

QUESTIONS

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres suivants du personnel :

Autorité des marchés financiers

Gabriel Chénard

Analyste expert à la réglementation – encadrement des intermédiaires

Direction de l'encadrement des intermédiaires

Tél. : 514 395-0337, poste 4482

Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4482

Gabriel.Chenard@lautorite.qc.ca

Geneviève Thibault

Analyste à l'encadrement des intermédiaires

Direction de l'encadrement des intermédiaires

Tél. : 514 395-0337, poste 4486

Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4486

Genevieve.Thibault@lautorite.qc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Chris Jepson

Senior Legal Counsel

Trading and Markets Division

Tél. : 416 593-2379

cjepson@osc.gov.on.ca

Gloria Tsang

Senior Legal Counsel

Trading and Markets Division

Tél. : 416 593-8263

gtsang@osc.gov.on.ca

Alberta Securities Commission

Chelsea Tolppanen

Legal Counsel, Advanced Research and Knowledge Management Division

Tél. : 403 355-1506

Chelsea.tolppanen@asc.ca

Mohamed Zohiri
Legal Counsel and FinTech Advisor, Advanced Research and Knowledge Management
Division
Tél. : 403 355-6298
Mohamed.zohiri@asc.ca

British Columbia Securities Commission

Isaac Filaté
Senior Legal Counsel, Legal Services Branch
Capital Markets Regulation Division
Tél. : 604 899-6573
ifilate@bcsc.bc.ca

Manitoba Securities Commission

Angela Duong
Deputy Director, Compliance and Oversight
Tél. : 204 945-5195
angela.duong@gov.mb.ca

Organisme canadien de réglementation des investissements

Alessia Crescenzi
Directrice de la politique de la conduite des affaires
Politique de réglementation des membres
Tél. : 416 943-6978, poste 46978
ACrescenzi@ciro.ca

April Engelberg
Avocate principale aux politiques
Politique de réglementation des membres
Tél. : 416 943-6975
AEngelberg@ciro.ca