Financement participatif : Nouvelles opportunités de financement pour les entreprises en démarrage

25 novembre 2015

Auteurs

Josianne Beaudry

Associée, Avocate

Étienne Brassard

Associé, Avocat

Le financement participatif, mieux connu en anglais comme le *equity crowdfunding*, bénéficiera bientôt d'un encadrement législatif au Canada, ce qui est une excellente nouvelle pour les investisseurs et les entreprises en démarrage.

Le 5 novembre 2015, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont annoncé que les autorités en valeurs mobilières des provinces du Manitoba, de l'Ontario, du Québec, du Nouveau- Brunswick et de la Nouvelle-Écosse ont publié la version finale du *Règlement 45-108 sur le financement participatif* (la « **dispense de prospectus pour financement participatif** »), dont l'entrée en vigueur est prévue le 25 janvier 2016.

Dorénavant le financement participatif ne sera plus limité à la vente de biens ou de services au Canada, alors que la nouvelle dispense de prospectus pour financement participatif permettra aux entreprises en démarrage de se financer par l'émission et la vente de leurs titres au public par l'entremise de portails électroniques autorisés sans devoir établir un prospectus. Un document d'offre conforme aux exigences réglementaires devra tout de même être préparé et publié sur le portail électronique utilisé. Ce document devra notamment contenir de l'information sur la société et ses dirigeants de même que les modalités de l'offre.

CRITÈRES D'ÉLIGIBILITÉ POUR L'ÉMETTEUR

En vertu de la dispense de prospectus pour financement participatif, les émetteurs admissibles pourront recueillir jusqu'à un maximum de 1 500 000 $ par période de 12 mois. Afin d'être admissible, l'émetteur doit notamment être incorporé au Canada, avoir son siège au Canada et la majorité de ses administrateurs doivent résider au Canada. L'émetteur admissible ne peut être un

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

fonds d'investissement.

LIMITES DE SOUSCRIPTION PAR INVESTISSEUR

Le montant qu'un investisseur pourra souscrire dans le cadre d'un placement variera selon que l'investisseur est un « investisseur qualifié » (au sens donné à ce terme dans la réglementation en valeurs mobilières) ou non. En Ontario seulement, une autre catégorie d'investisseurs, le « client autorisé » (au sens donné à ce terme dans la réglementation en valeurs mobilières), bénéficie également d'une autre limite d'investissement propre à sa catégorie.

Ainsi, un investisseur qui n'est pas un investisseur qualifié pourra investir jusqu'à 2 500 $ par placement (sous réserve, en Ontario seulement, d'une limite annuelle totale de 10 000 $). L'investisseur qualifié pourra quant à lui investir jusqu'à 25 000 $ par placement (sous réserve, en Ontario seulement, d'une limite annuelle totale de 50 000 $).

En Ontario seulement, l'investisseur qui se qualifie de client autorisé n'aura aucune limite dans le montant qu'il pourra investir.

PROMOTION DE L'INVESTISSEUR CLÉ

Ce n'est pas une coïncidence que les investisseurs qualifiés puissent bénéficier de limites d'investissement supérieures. L'objectif principal de cette distinction est d'inciter les investisseurs qualifiés à agir à titre d'investisseur clé lors d'un financement et ainsi mettre leurs compétences et expertise en matière d'investissement au bénéfice de tous les investisseurs.

L'émergence d'investisseurs clés est également encouragée par le fait que les émetteurs pourront placer leurs titres auprès d'investisseurs clés sous le régime d'autres dispenses de prospectus pendant la période de distribution à des prix et des conditions différents de ceux placés sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif.

Ce modèle a déjà connu du succès aux États-Unis où des syndicats de financement participatif ont été créés. De tels syndicats composés d'anges financiers ou d'investisseurs en capital de risque chevronnés permettent aux plus petits investisseurs de reproduire les investissements plus expérimentés.

OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

L'émetteur qui a placé des titres sous le régime de la dispense de prospectus pour financement participatif sera également assujetti à certaines obligations d'information continue, dont celle de transmettre ses états financiers aux autorités en valeurs mobilières et de les mettre à la disposition des investisseurs dans les 120 jours de la fin de son exercice financier.

Cette obligation s'appliquera selon le montant des sommes réunies par l'émetteur sous le régime d'une ou de plusieurs dispenses de prospectus entre la date de sa constitution et la clôture de son dernier exercice, le tout selon les seuils suivants :

> 249 999 $ et moins : aucune exigence
> Entre 250 000 $ et 749 999 $: états financiers accompagnés d'un rapport d'examen ou un rapport d'audit
> 750 000 $ et plus : états financiers accompagnés d'un rapport d'audit

Dans tous les cas, si l'émetteur est par ailleurs un émetteur assujetti au sens de la réglementation en valeurs mobilières, alors il demeure assujetti aux obligations d'information continue qui lui étaient déjà applicables.

CONCLUSION

La dispense de prospectus pour financement participatif ouvrira les marchés aux investisseurs de

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

toutes tailles et leur permettra de créer des liens utiles avec les entreprises en démarrage dès leurs débuts. Il sera intéressant de voir si la dispense de prospectus pour financement participatif incitera suffisamment d'investisseurs qualifiés à agir à titre d'investisseur clé et si des syndicats de financement participatif verront le jour, comme c'est le cas aux États-Unis.

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.