

DÉCISION N° 2022-SMV-0001

Dossier n° 46563

Objet : Carta Capital Markets, LLC Demande de dispense

Vu la demande sous examen coordonné visant à obtenir une dispense (la « dispense demandée ») des obligations prévues au *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 »), au *Règlement 23-101 sur les règles de négociation*, RLRQ, c. V-1.1 (le « Règlement 23-101 ») et au *Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés*, RLRQ, c. V-1.1, r. 7.1 (le « Règlement 23-103 ») (collectivement, les « règlements relatifs aux marchés ») complétée par Carta Capital Markets, LLC (le « demandeur ») et déposée auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (l'« autorité principale ») et auprès des autorités en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, du Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l'Île-du-Prince-Édouard, de Terre-Neuve-et-Labrador, du Yukon, des Territoires du Nord-Ouest et du Nunavut (collectivement avec l'autorité principale, les « territoires ») conformément à l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires*;

Vu les déclarations du demandeur, notamment que :

1. Le demandeur est une société à responsabilité limitée existant selon les lois du Delaware aux États-Unis dont le siège est situé à New York, New York;
2. Le nom commercial du demandeur est « CCMX »;
3. Le demandeur exploite un système de négociation parallèle (le « SNP »), connu sous le nom de « CartaX », inscrit auprès de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis (la « SEC ») en tant que courtier conformément à la règle 301(b) de la *Regulation ATS* de la section 15 du *Securities Exchange Act* de 1934 des États-Unis (la « Loi de 1934 »), telle que modifiée. Le demandeur est membre du *Financial Industry Regulatory Authority* (la « FINRA »);
4. Le demandeur est une filiale à part entière de eShares, Inc. et il mène ses activités sous le nom de Carta, Inc. (« CINC »). CINC est une société constituée dans l'État du Delaware et le siège se trouve à San Francisco, Californie;
5. CINC est un agent des transferts inscrit auprès de la SEC. CINC fournit des services de gestion de tableau de la structure du capital à des sociétés fermées, y compris des

Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, 3e étage
Québec (Québec)
G1V 5C1
tél. : 418.525.0337

numéro sans frais : 877.525.0337
télé. : 418.525.9512

800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec)
H4Z 1G3
tél. : 514.395.0337

numéro sans frais : 877.525.0337
télé. : 514.873.3090

services d'agent comptable des registres et agent des transferts, des services d'administration de plans d'avantages sur capitaux propres et des services connexes;

6. CINC fournit des services à plus de 20 000 entreprises et à plus de 1,2 million de détenteurs de titres dans le monde, dont plus de 250 entreprises au Canada;
7. Le demandeur a pris des mesures pour se prévaloir de la dispense de courtier international dont il est question à l'article 8.18 du Règlement 31-103 (la « dispense de courtier international ») dans certains territoires afin de pouvoir négocier des titres d'émetteurs privés étrangers avec des clients autorisés dans ces territoires. Cependant, le demandeur ne peut s'appuyer sur la dispense de courtier international tant que la dispense des règlements relatifs aux marchés n'est pas accordée en vertu de l'article 6.2 du Règlement 21-101, article qui prévoit que « sauf disposition contraire du présent règlement, les dispenses d'inscription des courtiers prévues par la législation en valeurs mobilières ne sont pas ouvertes au SNP »;
8. Si la dispense demandée est accordée, le demandeur pourra s'appuyer sur la dispense de courtier international pour négocier des titres d'émetteurs privés étrangers (les « émetteurs éligibles ») avec des clients autorisés ou pour leur compte, car l'article 6.2 du Règlement 21-101 ne s'appliquera pas au demandeur;
9. Le demandeur ne contrevient pas à la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada, sauf du fait de l'article 6.2 du Règlement 21-101. Le demandeur se conforme à tous égards importants aux lois sur les valeurs mobilières des États-Unis;

CartaX

10. CartaX est un SNP qui offre la négociation, sur le marché secondaire, de titres éligibles d'émetteurs éligibles (les « titres éligibles »);
11. CartaX offre deux types d'opérations :
 - a) les achats et ventes du marché secondaire de titres éligibles qui permettent d'obtenir un cours facilement grâce à un mécanisme d'enchères à cours unique (le « Carta Cross »);
 - b) les placements par un émetteur éligible ou par un ou plusieurs tiers (les « initiateurs », et, individuellement, un « initiateur ») offert aux détenteurs courants de titres éligibles aux fins de l'achat de titres éligibles à un cours fixe (les « offres publiques d'achat » ou « OPA »);

(et, collectivement avec Carta Cross, les « opérations CartaX »);
12. Tous les émetteurs éligibles sont des clients des services d'agent de transferts de CINC;
13. Le demandeur procède à une vérification diligente de chaque émetteur éligible et obtient une déclaration de chacun d'eux selon laquelle toutes les opérations CartaX sont effectuées en conformité avec les lois sur les valeurs mobilières des États-Unis et tous

les titres éligibles négociés sur CartaX ont été émis en vertu de dispenses de placement privé prévues par les lois sur les valeurs mobilières du territoire de l'émetteur éligible et du détenteur de titres vendeur;

14. Le demandeur procède à une vérification diligente de chaque émetteur éligible et initiateur avant d'autoriser l'émetteur éligible ou l'initiateur à effectuer une opération CartaX, y compris à l'égard des inscriptions en compte, de l'acceptation de nouveaux clients, de l'examen et de l'approbation de tous les documents relatifs aux placements et aux opérations, de l'examen de tous les acheteurs et vendeurs potentiels qu'un émetteur éligible propose d'inviter à participer à une opération CartaX;
15. Un émetteur éligible qui a été autorisé à offrir ses titres pour négociation sur CartaX (un « émetteur autorisé ») détermine les titres qu'il souhaite autoriser aux fins de négociation et désigne les actionnaires existants et les nouveaux investisseurs (« acheteurs autorisés ») pour chaque Carta Cross. Les émetteurs autorisés peuvent aussi utiliser Carta Cross à titre d'acheteurs autorisés. Les actionnaires existants d'un émetteur autorisé (employés, anciens employés, membres du même groupe ou initiés, investisseurs de la première heure et autres) peuvent être autorisés à faire des opérations de vente (les « vendeurs autorisés »);
16. Le demandeur travaille avec les émetteurs éligibles pour configurer leur Carta Cross de façon à maximiser le repérage de prix, la liquidité et d'assurer l'équité pour tous les participants compte tenu des paramètres énoncés dans le rapport d'exploitation initial de CartaX (Form ATS) qui a été déposé auprès de la SEC. Chaque Carta Cross est exécuté à un « cours de compensation finale », qui est le cours unique déterminé par l'algorithme exclusif de CartaX auquel le nombre maximum de titres éligibles peut être négocié entre des acheteurs autorisés et des vendeurs autorisés compte tenu de la priorisation des ordres et des exigences relatives à la quantité minimale devant être exécutés à un cours donné;
17. CartaX fonctionne dans le cadre d'un réseau privé fermé accessible sur invitation seulement. Tous les ordres soumis à une enchère Carta Cross le sont sous la forme d'une « offre scellée », ce qui signifie que ni cours particuliers ou ni volumes d'ordres ne sont révélés aux autres participants ou à l'émetteur autorisé pendant ou après le processus d'enchères;
18. Les offres publiques d'achat comportent un cours unique déterminé par l'initiateur et auquel les actionnaires vendeurs peuvent choisir de mettre leurs titres éligibles en vente. Toutes les offres publiques d'achat sont menées conformément aux règles relatives aux offres publiques d'achat prévues dans la Loi de 1934, dans sa version modifiée, et toute offre publique d'achat doit être faite à l'ensemble des actionnaires de l'émetteur éligible (un « émetteur d'OPA »). Pour l'application de la présente décision, les vendeurs autorisés comprennent les actionnaires d'émetteurs d'OPA ayant ouvert des comptes de courtage auprès du demandeur;
19. Le demandeur présente au SNP les ordres des acheteurs autorisés, des vendeurs autorisés et des initiateurs à titre de mandataire seulement et il ne négocie pas sur CartaX pour son propre compte. Les ordres sont passés par les acheteurs autorisés et les

vendeurs autorisés par le biais de leur compte de courtage CCMX (interface utilisateur électronique offerte par le demandeur) et ils sont compensés et réglés par le système. Ni le demandeur ni CartaX n'effectuent de compensation ou de fonction similaire, et aucun n'agit comme contrepartie aux transactions. Les détails des transactions effectuées sont rapportés à CINC en tant qu'agent de transfert pour l'émetteur éligible, et le demandeur transfère, en tant que courtier, les fonds du compte de l'acheteur à celui du vendeur;

20. Le demandeur maintient des mesures de contrôle des risques permettant de restreindre ou de suspendre l'accès, de désactiver des fonctions ou d'arrêter la négociation en raison de préoccupations relatives à des activités illégales, à la violation de dispositions de contrats conclus avec le demandeur ou de problèmes techniques pouvant représenter un risque pour les participants, les émetteurs autorisés, les initiateurs, CartaX ou les marchés financiers en général;

Entrée en relation et connaissance de la clientèle

21. Les vendeurs autorisés doivent ouvrir des comptes de courtage auprès du demandeur afin de passer des ordres de vente visant les titres éligibles dans le cadre d'opérations Carta Cross et de soumettre des titres éligibles à des offres publiques d'achat. Ces ordres sont envoyés par le demandeur, comme mandataire, à CartaX pour exécution. Les vendeurs autorisés n'ont pas directement accès à CartaX;
22. Les acheteurs autorisés et les initiateurs doivent ouvrir des comptes de courtage auprès du demandeur pour financer les ordres d'achat visant les titres éligibles et ceux passés dans le cadre d'offres publiques d'achat. Ces ordres sont envoyés par le demandeur, comme mandataire, à CartaX pour exécution. Les acheteurs autorisés et les initiateurs n'ont pas directement accès à CartaX;
23. Le processus d'acquisition de nouveaux clients du demandeur est conforme aux lois sur les valeurs mobilières applicables, aux lois relatives à la lutte contre le blanchiment d'argent, aux lois relatives à la lutte contre le financement d'activités terroristes et aux lois relatives aux sanctions économiques des États-Unis. Le demandeur a adopté des processus lui permettant de se conformer aux lois relatives à la lutte contre le blanchiment d'argent, aux lois relatives à la lutte contre le financement d'activités terroristes et aux lois relatives aux sanctions économiques du Canada lorsqu'il acquiert des clients autorisés en s'appuyant sur la dispense de courtier international;
24. En vertu de la convention de compte de courtage du demandeur, les clients sont tenus de confirmer ce qui suit et d'en convenir :
 - a) le compte est autogéré et le client est seul responsable des ordres passés dans son compte, et les ordres passés par le client ou pour son compte ne sont pas sollicités et ils découlent de ses propres décisions de placement;
 - b) le client n'a pas reçu et il ne s'attend pas à recevoir de conseils en matière de placements ni de conseils juridiques, fiscaux ou comptables du demandeur;

- c) il incombe uniquement au client de déterminer si un placement lui convient ou non selon sa situation particulière et le demandeur n'assume aucune responsabilité quant à cette détermination;
25. Le demandeur fournit aux clients l'information prévue par les règles de la FINRA en ce qui concerne les relations d'affaires, y compris l'information sur les risques que présentent l'utilisation de services et ceux que comporte l'ouverture d'un compte de courtage auprès du demandeur;
26. Les vendeurs autorisés qui ouvrent un compte de courtage auprès du demandeur ne sont pas tenus de vendre leurs titres éligibles dans le cadre du Carta Cross pertinent ou de l'offre publique d'achat pertinente. Plutôt, les vendeurs autorisés peuvent simplement utiliser l'interface en ligne fournie par le demandeur pour visualiser l'information pertinente sur les titres éligibles;
27. Plusieurs émetteurs éligibles ont des détenteurs canadiens de titres. De nombreux détenteurs canadiens de titres ont acquis leurs titres éligibles par le biais d'une rémunération en actions dont ils bénéficient en tant qu'employés, consultants ou conseillers d'un émetteur éligible ou en tant que membre canadien du même groupe qu'un émetteur éligible. Certains détenteurs canadiens de titres ont acquis des titres éligibles d'émetteurs éligibles quand ceux-ci étaient des investisseurs en phase de démarrage;
28. Des clients autorisés canadiens qui résident dans des territoires où le demandeur prévoit de se prévaloir de la dispense de courtier international peuvent ouvrir des comptes de courtage auprès du demandeur dans lesquels ils pourront passer des ordres d'achat et de vente visant des titres éligibles par l'intermédiaire du demandeur;
29. Le demandeur, en sa qualité de courtier exécutant, transmet les ordres d'acheteurs autorisés et de vendeurs autorisés directement au SNP, aussi exploité par le demandeur, si le demandeur fournissait des services de courtage à des détenteurs canadiens de titres, le demandeur exploiterait un SNP dans le territoire de résidence de ces détenteurs canadiens de titres;
30. Du fait qu'il exploite un SNP dans les territoires, le demandeur ne peut s'appuyer sur la dispense de courtier international prévue dans le Règlement 31-103 en raison de l'article 6.2 du Règlement 21-101;
31. Le demandeur cherche à obtenir la dispense d'inscription de courtier afin de fournir aux vendeurs autorisés qui ne sont pas des clients autorisés des services de courtage pour qu'ils puissent vendre des titres dans le cadre d'opérations offertes dans le SNP exploité par le demandeur. Si la dispense demandée est accordée, le demandeur se prévaut de la dispense de courtier international prévue dans le Règlement 31-103 pour fournir aux clients autorisés des services de courtage qui leur permettront d'acheter et de vendre des titres dans le cadre d'opérations offertes dans le SNP exploité par le demandeur;
32. Les détenteurs canadiens de titres d'émetteurs éligibles qui ne sont pas admissibles comme clients autorisés ne peuvent ouvrir de compte de courtage auprès du demandeur, et, de ce fait, ils ne peuvent vendre leurs titres éligibles au moyen d'opérations CartaX;

33. Il serait avantageux pour les détenteurs canadiens de titres qui ne sont pas des clients autorisés, mais qui sont des détenteurs de titres éligibles, de pouvoir vendre leurs titres éligibles dans le cadre d'opérations CartaX, car celles-ci leur procurent des occasions uniques de liquidité et de repérage de prix équitables pour leurs titres éligibles avant une offre publique d'achat;
34. Il serait profitable aux investisseurs institutionnels canadiens qui sont des clients autorisés de pouvoir participer à titre d'acheteur autorisé, de vendeur autorisé ou d'initiateur à des opérations CartaX, puisque ces dernières procurent des occasions uniques d'investissement dans des émetteurs privés;
35. Il serait avantageux pour les émetteurs autorisés d'offrir les mêmes occasions de liquidité et de repérage de prix équitables à leurs employés, consultants et conseillers canadiens ayant eu droit à une rémunération en actions que celles qu'ils offrent à leurs employés des États-Unis et d'autres territoires où le demandeur est autorisé à mener des affaires;

Vu l'article 15.1 du Règlement 21-101;

Vu l'article 12.1 du Règlement 23-101;

Vu l'article 10 du Règlement 23-103;

Vu l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1;

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu l'Avis 21-328 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières – *Approche en matière de réglementation des marchés étrangers négociant des titres à revenu fixe*;

Vu la confirmation du demandeur de l'acceptation des conditions et modalités énoncées dans la décision de l'autorité principale;

Vu l'analyse effectuée par la Direction de l'encadrement des activités de négociation et sa recommandation d'accorder la dispense demandée du fait qu'elle ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

1. Le demandeur continue d'être inscrit à titre de courtier auprès de la SEC et continue d'être membre de la FINRA;
2. Le demandeur continue d'être régi comme un SNP par la SEC et la FINRA;
3. Le demandeur remplit toutes les exigences déontologiques et les autres exigences réglementaires applicables des lois fédérales des États-Unis sur les valeurs mobilières,

des lois des États des États-Unis d'Amérique sur les valeurs mobilières et des règles de la FINRA relativement à ses clients du Canada;

4. Les clients canadiens du demandeur ont reçu, à l'ouverture de leur compte, de l'information qui précisait que le demandeur exploite une plateforme autogérée et qu'il ne fournit aucun service ni recommandation quant à la vente de titres éligibles dans le cadre d'opérations CartaX;
5. Le demandeur a rempli et soumis l'annexe 31-103A2, Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification à l'autorité en valeurs mobilières ou au régulateur responsable du territoire de résidence de chaque client canadien;
6. Le demandeur avise les clients canadiens, à l'ouverture de leur compte, de ce qui suit :
 - a) le fait que le demandeur n'est pas inscrit en vertu des lois des valeurs mobilières du territoire de résidence du client en vue d'effectuer l'opération;
 - b) le fait que le siège du demandeur est situé à New York, New York;
 - c) le fait que la totalité ou la quasi-totalité des actifs du demandeur peuvent être situés à l'extérieur du Canada;
 - d) le fait qu'il pourrait être difficile de faire valoir ses droits contre le demandeur en raison de ce qui précède;
 - e) le nom et l'adresse du fondé de pouvoir aux fins de signification du demandeur dans le territoire de résidence du client;
7. Dans le cas d'opérations CartaX où un client canadien vend des titres éligibles par l'intermédiaire du demandeur, le demandeur prend des mesures raisonnables pour s'assurer que la vente est faite :
 - a) à une personne physique ou morale hors Canada; ou
 - b) si elle est faite à une personne physique ou morale du Canada, que l'acheteur est un client autorisé qui est un initiateur dans le cadre d'une offre publique d'achat ou un acheteur autorisé dans le cadre d'un Carta Cross.

Pour l'application de la présente condition, une vente faite par l'entremise du SNP exploité par le demandeur constitue une distribution à une personne physique ou morale hors Canada si ni le demandeur ni une personne agissant pour son compte n'a de raison de croire que la distribution a été arrangée au préalable avec un acheteur du Canada;

8. Dans le cas d'opérations CartaX visant des clients autorisés ou effectuées auprès de clients autorisés ou pour leur compte, le demandeur s'appuie sur les modalités de la dispense de courtier international et s'y conforme;

9. Le demandeur n'est inscrit dans aucun territoire dans la catégorie de courtier.

La présente décision prendra effet à compter de la date du document de décision émis par l'autorité principale.

Fait le 20 janvier 2022.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

PBAN/ilo