# 6.2

# Réglementation et instructions générales

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

**Projets de règlements**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 6°, 8°, 9°, 11°, 14° et 34° et a. 331.2)

**Règlements concordants au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus**

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, les règlements suivants, dont le texte est publié ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité. Ces règlements sont concordants au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* lequel fait l'objet d'une publication finale au Bulletin de l'Autorité ce 30 mai 2013 :

- *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur les placements de titres au moyen d'un prospectus préalable*;

- *Règlement modifiant le Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa*.

Vous trouverez également ci-dessous le projet de Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa*

**Consultation**

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **30 juin 2013**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Renseignements additionnels**

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4462
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Céline Morin
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
514-395-0337, poste 4395
celine.morin@lautorite.qc.ca

**Le 30 mai 2013**

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V.1-1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 6°, 8°, 9°, 11°, 14° et 34°)

**1.** Le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable est modifié par l'insertion, après l'article 9.2, de ce qui suit :

« **PARTIE 9A COMMERCIALISATION RELATIVEMENT AUX PLACEMENTS AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE**

« **9A.1. Définitions**

1) Dans la présente partie, on entend par :

« information comparative » : l'information qui met des émetteurs en comparaison;

« placement canado-américain » : un placement de titres d'un émetteur effectué simultanément aux États-Unis d'Amérique et au Canada au moyen d'un prospectus déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada et d'un prospectus américain déposé auprès de la SEC;

« prospectus américain » : un prospectus qui a été établi conformément aux obligations, notamment d'information, de la législation fédérale américaine en valeurs mobilières pour le placement de titres enregistrés en vertu de la Loi de 1933.

2) Dans la présente partie, est assimilé au fait de « fournir » le fait de montrer un document à une personne sans lui permettre de le conserver ou d'en tirer de copie.

« **9A.2. Sommaire des modalités type après le visa du prospectus préalable de base définitif**

1) Le courtier en placement ne peut fournir un sommaire des modalités type à un investisseur éventuel après le visa du prospectus préalable de base définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* le sommaire des modalités type est conforme aux paragraphes 2 et 3;

*b)* toute l'information contenue dans le sommaire des modalités type au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs, répond à l'une des conditions suivantes :

*i)* elle est présentée dans le prospectus préalable de base définitif, sa modification ou le supplément de prospectus préalable applicable qui a été déposé, ou en est tirée;

*ii)* elle sera présentée dans le supplément de prospectus préalable applicable qui est déposé subséquemment ou en sera tirée;

*c)* le prospectus préalable de base définitif a été visé dans le territoire intéressé.

2) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus préalable de base définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]].

« On peut obtenir un exemplaire du prospectus préalable de base définitif et de tout supplément de prospectus préalable applicable auprès de [insérer les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs].

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus préalable de base définitif, toutes ses modifications et tout supplément de prospectus préalable applicable pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

3) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 ne contient que l'information prévue au paragraphe 2 et celle prévue au paragraphe 3 de l'article 13.5 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

« **9A.3. Documents de commercialisation après le visa du prospectus préalable de base définitif**

1) Le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur éventuel après le visa du prospectus préalable de base définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les documents de commercialisation sont conformes aux paragraphes 2 à 8;

*b)* toute l'information contenue dans les documents de commercialisation au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative, répond à l'une des conditions suivantes :

*i)* elle est présentée dans le prospectus préalable de base définitif, sa modification ou le supplément de prospectus préalable applicable qui a été déposé, ou en est tirée;

*ii)* elle sera présentée dans le supplément de prospectus préalable applicable qui est déposé subséquemment ou en sera tirée;

*c)* les documents de commercialisation contiennent les mêmes mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, que la page de titre et le sommaire du prospectus préalable de base définitif;

*d)* le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file avant que ces documents soient fournis;

*e)* le modèle des documents de commercialisation est déposé au plus tard le jour où ces documents sont fournis pour la première fois;

*f)* le prospectus préalable de base définitif a été visé dans le territoire intéressé;

*g)* le courtier en placement fournit avec les documents de commercialisation un exemplaire du prospectus préalable de base définitif, de ses modifications et de tout supplément de prospectus préalable applicable qui a été déposé.

2) Si le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité des documents de commercialisation qui présente l'une quelconque des caractéristiques suivantes :

*a)* elle porte une date qui diffère de celle du modèle;

*b)* elle comporte une page de titre qui mentionne le courtier en placement, les placeurs, un investisseur ou un groupe d'investisseurs en particulier;

*c)* elle contient les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs;

*d)* la forme du texte, notamment la police, la couleur ou la taille, diffère de celle du modèle.

3) Si le modèle des documents de commercialisation est divisé en parties distinctes par sujet, approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui se compose uniquement d'une ou plusieurs de ces parties.

4) L'émetteur peut retirer de l'information comparative et toute information connexe du modèle des documents de commercialisation avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou à la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 7 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'information comparative et toute information connexe se trouvent dans une partie distincte du modèle des documents de commercialisation;

*b)* le modèle des documents de commercialisation déposé contient une note précisant que l'information comparative et toute information connexe ont été retirées conformément au présent paragraphe, à la condition que la note suive immédiatement l'endroit où se serait trouvée l'information retirée;

*c)* si le prospectus est déposé dans le territoire intéressé, une version complète du modèle des documents de commercialisation contenant l'information comparative et toute information connexe est transmise à l'autorité en valeurs mobilières;

*d)* la version complète du modèle des documents de commercialisation contient l'information visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

5) Les documents de commercialisation visés au paragraphe 1 sont datés et portent, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus préalable de base définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]]. Un exemplaire du prospectus préalable de base définitif, de toutes ses modifications et de tout supplément de prospectus préalable applicable qui a été déposé doit être transmis avec le présent document.

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus préalable de base définitif, toutes ses modifications et tout supplément de prospectus préalable applicable pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

6) Le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation conformément au paragraphe 1 après le visa du prospectus préalable de base définitif et après le dépôt du supplément de prospectus préalable applicable que si l'émetteur remplit les conditions suivantes :

*a)* il a inclus ou intégré par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 dans son supplément de prospectus préalable de base, de la manière indiquée dans le sous-paragraphe 4 du paragraphe 1 de l'article 6.3;

*b)* il a inclus dans le prospectus préalable de base applicable une déclaration selon laquelle tout modèle des documents de commercialisation déposé après la date du supplément de prospectus préalable et avant la fin du placement est réputé intégré par renvoi dans le supplément de prospectus préalable.

7) Si des documents de commercialisation sont fournis conformément au paragraphe 1 après le visa du prospectus préalable de base définitif mais avant le dépôt du supplément de prospectus préalable applicable, l'émetteur fait ce qui suit :

*a)* il inclut ou intègre par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 dans le supplément de prospectus préalable applicable, de la manière indiquée dans le sous-paragraphe 4 du paragraphe 1 de l'article 6.3;

*b)* si le supplément de prospectus préalable applicable modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans les documents de commercialisation fournis conformément au paragraphe 1, il prend les mesures suivantes :

*i)* il indique dans le supplément de prospectus préalable que le modèle des documents de commercialisation n'en fait pas partie pour autant que son contenu ait été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le supplément de prospectus préalable;

*ii)* il établit et dépose, au moment où il dépose le supplément de prospectus préalable, une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui est soulignée pour indiquer l'information modifiée;

*iii)* il donne des détails sur la façon dont l'information figurant dans les documents de commercialisation a été modifiée;

*iv)* conformément au paragraphe 7, il indique ce qui suit dans le supplément de prospectus préalable :

A) le fait qu'il a établi une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui a été soulignée pour indiquer l'information modifiée;

B) le fait que la version modifiée du modèle des documents de commercialisation peut être consultée sous le profil de l'émetteur à l'adresse www.sedar.com.

8) La version modifiée du modèle des documents de commercialisation déposée en vertu du paragraphe 7 est conforme au présent article.

9) Si les documents de commercialisation sont fournis conformément au paragraphe 1 mais que l'émetteur n'a pas respecté le paragraphe 6 ou le sous-paragraphe *a* du paragraphe 7, selon le cas, les documents de commercialisation sont réputés, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, intégrés dans le supplément de prospectus préalable applicable à la date de celui-ci, pour autant qu'ils ne soient pas expressément modifiés ou remplacés par de l'information contenue dans ce supplément de prospectus.

« **9A.4. Séances de présentation après le visa du prospectus préalable de base définitif**

1) Le courtier en placement ne peut tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels après le visa du prospectus préalable de base définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;

*b)* le prospectus préalable de base définitif a été visé dans le territoire intéressé.

2) Sous réserve de l'article 9A.5, le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur qui assiste à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si ces documents sont fournis conformément à l'article 9A.3.

3) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*a)* demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;

*b)* tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;

*c)* fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus préalable de base définitif, de toutes ses modifications et de tout supplément de prospectus préalable applicable qui a été déposé.

4) Le courtier en placement qui permet à un investisseur autre qu'un investisseur qualifié d'assister à une séance de présentation commence la séance en donnant lecture de la mention suivante ou d'une mention du même genre :

« La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus préalable de base définitif, toutes ses modifications et tout supplément de prospectus préalable applicable pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

« **9A.5. Exception aux obligations de dépôt et d'intégration par renvoi pour les séances de présentation relatives à certains placements canado-américains**

1) Sous réserve des paragraphes 2 à 4, le courtier en placement qui fournit des documents de commercialisation à un investisseur éventuel relativement à une séance de présentation pour un placement canado-américain n'est pas tenu de se conformer aux dispositions suivantes à l'égard du modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation :

*a)* le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 9A.3;

*b)* les paragraphes 6 à 9 de l'article 9A.3.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les placeurs s'attendent raisonnablement à ce que les titres offerts en vertu du placement canado-américain soient placés principalement aux États-Unis d'Amérique;

*b)* l'émetteur et les placeurs qui signent le prospectus préalable de base ou le supplément de prospectus préalable applicable déposé dans le territoire intéressé accordent un droit contractuel libellé selon la mention prévue au paragraphe 5 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1, ou une mention du même genre, sauf que le libellé peut préciser que le droit ne s'applique pas à l'information comparative fournie conformément au paragraphe 3;

*c)* si le prospectus préalable de base est déposé dans le territoire intéressé, le modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation est transmis à l'autorité en valeurs mobilières.

3) Si le modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation contient de l'information comparative, il doit également contenir l'information

prévue au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

4) Le paragraphe 1 ne s'applique qu'aux documents de commercialisation fournis relativement à une séance de présentation. ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le 13 août 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-103 SUR LE RÉGIME DE FIXATION DU PRIX APRÈS LE VISA**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V.1-1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 6°, 8°, 9°, 11°, 14° et 34°)

**1.** Le Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa est modifié par l'insertion, après l'article 4.10, de ce qui suit :

« **PARTIE 4A COMMERCIALISATION RELATIVEMENT AU RÉGIME DE FIXATION DU PRIX APRÈS LE VISA**

« **4A.1. Définitions**

1) Dans la présente partie, on entend par :

« information comparative » : l'information qui met des émetteurs en comparaison;

« placement canado-américain » : un placement de titres d'un émetteur effectué simultanément aux États-Unis d'Amérique et au Canada au moyen d'un prospectus déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada et d'un prospectus américain déposé auprès de la SEC, y compris un premier appel public à l'épargne canado-américain;

« premier appel public à l'épargne canado-américain » : un premier appel public à l'épargne d'un émetteur effectué simultanément aux États-Unis d'Amérique et au Canada au moyen d'un prospectus déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada et d'un prospectus américain déposé auprès de la SEC;

« prospectus américain » : un prospectus qui a été établi conformément aux obligations, notamment d'information, de la législation fédérale américaine en valeurs mobilières pour le placement de titres enregistrés en vertu de la Loi de 1933.

2) Dans la présente partie, est assimilé au fait de « fournir » le fait de montrer un document à une personne sans lui permettre de le conserver ou d'en tirer de copie.

« **4A.2. Sommaire des modalités type après le visa du prospectus définitif de base – RFPV**

1) Le courtier en placement ne peut fournir un sommaire des modalités type à un investisseur éventuel après le visa du prospectus définitif de base - RFPV ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* le sommaire des modalités type est conforme aux paragraphes 2 et 3;

*b)* toute l'information contenue dans le sommaire des modalités type au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs, répond à l'une des conditions suivantes :

*i)* elle est présentée dans le prospectus définitif de base - RFPV, le prospectus avec supplément – RFPV ou toute modification qui a été déposé, ou en est tirée;

*ii)* elle sera présentée dans le prospectus avec supplément – RFPV qui est déposé subséquemment ou en sera tirée;

*c)* le prospectus définitif de base - RFPV a été visé dans le territoire intéressé.

2) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un [prospectus définitif de base – RFPV/prospectus avec supplément – RFPV] contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]].

« On peut obtenir un exemplaire du [prospectus définitif de base – RFPV/prospectus avec supplément – RFPV] auprès de [insérer les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs].

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus avec supplément – RFPV et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

3) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 ne contient que l'information prévue au paragraphe 2 et celle prévue au paragraphe 3 de l'article 13.5 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

« **4A.3. Documents de commercialisation après le visa du prospectus définitif de base – RFPV**

1) Le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur éventuel après le visa du prospectus définitif de base – RFPV ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les documents de commercialisation sont conformes aux paragraphes 2 à 9;

*b)* toute l'information contenue dans les documents de commercialisation au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative, répond à l'une des conditions suivantes :

*i)* elle est présentée dans le prospectus définitif de base - RFPV, le prospectus avec supplément – RFPV ou toute modification qui a été déposé, ou en est tirée;

*ii)* elle sera présentée dans le prospectus avec supplément – RFPV qui est déposé subséquemment ou en sera tirée;

*c)* les documents de commercialisation contiennent les mêmes mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, que la page de titre et le sommaire du prospectus définitif de base - RFPV;

*d)* le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file avant que ces documents soient fournis;

*e)* le modèle des documents de commercialisation est déposé au plus tard le jour où ces documents sont fournis pour la première fois;

*f)* le prospectus définitif de base - RFPV a été visé dans le territoire intéressé;

*g)* le courtier en placement fournit avec les documents de commercialisation un exemplaire de l'un des documents suivants :

*i)* le prospectus définitif de base – RFPV et toute modification;

*ii)* s'il a été déposé, le prospectus avec supplément – RFPV et toute modification.

2) Le modèle des documents de commercialisation déposé conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 peut contenir des blancs pour l'information visée à l'article 3.3, pour autant que l'information omise figure dans le prospectus avec supplément – RFPV qui est déposé subséquemment.

3) Si le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité des documents de commercialisation qui présente l'une quelconque des caractéristiques suivantes :

*a)* elle porte une date qui diffère de celle du modèle;

*b)* elle comporte une page de titre qui mentionne le courtier en placement, les placeurs, un investisseur ou un groupe d'investisseurs en particulier;

*c)* elle contient les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs;

*d)* la forme du texte, notamment la police, la couleur ou la taille, diffère de celle du modèle;

*e)* elle contient l'information omise qui est visée au paragraphe 2, pour autant que cette information figure dans le prospectus avec supplément – RFPV qui est déposé subséquemment.

4) Si le modèle des documents de commercialisation est divisé en parties distinctes par sujet, approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui se compose uniquement d'une ou plusieurs de ces parties.

5) L'émetteur peut retirer de l'information comparative et toute information connexe du modèle des documents de commercialisation avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou au sous-paragraphe *b* du paragraphe 8 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'information comparative et toute information connexe se trouvent dans une partie distincte du modèle des documents de commercialisation;

*b)* le modèle des documents de commercialisation déposé contient une note précisant que l'information comparative et toute information connexe ont été retirées conformément au présent paragraphe, à la condition que la note suive immédiatement l'endroit où se serait trouvée l'information retirée;

*c)* si le prospectus est déposé dans le territoire intéressé, une version complète du modèle des documents de commercialisation contenant l'information comparative et toute information connexe est transmise à l'autorité en valeurs mobilières;

*d)* la version complète du modèle des documents de commercialisation contient l'information visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

6) Les documents de commercialisation visés au paragraphe 1 sont datés et portent, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un [prospectus définitif de base – RFPV/prospectus avec supplément – RFPV] contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et

territoire[s] du Canada visé[s]]. Un exemplaire du [prospectus définitif de base – RFPV/prospectus avec supplément – RFPV] et de toute modification doit être transmis avec le présent document.

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus avec supplément – RFPV et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

7) Le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation conformément au paragraphe 1 après le visa du prospectus définitif de base – RFPV que si l'émetteur remplit l'une des conditions suivantes :

*a)* il a inclus ou intégré par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 dans le prospectus définitif de base – RFPV et toute modification, de la manière indiquée dans le paragraphe 1 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou le paragraphe 1 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas;

*b)* il a inclus dans le prospectus définitif de base – RFPV une déclaration selon laquelle tout modèle des documents de commercialisation déposé après la date de ce prospectus et avant la fin du placement est réputé y être intégré par renvoi.

8) Si la modification du prospectus définitif de base – RFPV ou du prospectus avec supplément – RFPV modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans des documents de commercialisation fournis conformément au paragraphe 1, l'émetteur fait ce qui suit :

*a)* il indique dans la modification que le modèle des documents de commercialisation ne fait pas partie du prospectus définitif de base – RFPV ou du prospectus avec supplément – RFPV modifié, pour autant que son contenu ait été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans la modification;

*b)* il établit et dépose, au moment où il dépose la modification du prospectus définitif de base – RFPV ou du prospectus avec supplément – RFPV, selon le cas, une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui est soulignée pour indiquer l'information modifiée;

*c)* il inclut dans la modification du prospectus définitif de base – RFPV ou du prospectus avec supplément – RFPV, selon le cas, l'information prévue au paragraphe 3 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou au paragraphe 3 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas.

9) La version modifiée du modèle des documents de commercialisation déposée en vertu du paragraphe 8 est conforme au présent article.

10) Si les documents de commercialisation sont fournis conformément au paragraphe 1 mais que l'émetteur n'a pas respecté le paragraphe 7, les documents de commercialisation sont réputés, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, intégrés dans le prospectus définitif de base – RFPV à la date de celui-ci, pour autant qu'ils ne soient pas expressément modifiés ou remplacés par de l'information contenue dans ce prospectus.

« **4A.4. Séances de présentation après le visa du prospectus définitif de base – RFPV**

1) Le courtier en placement ne peut tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels après le visa du prospectus définitif de base – RFPV ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;

*b)* le prospectus définitif de base – RFPV a été visé dans le territoire intéressé.

2) Sous réserve de l'article 4A.6, le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur qui assiste à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si ces documents sont fournis conformément à l'article 4A.3.

3) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*a)* demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;

*b)* tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;

*c)* fournir à l'investisseur un exemplaire de l'un des documents suivants :

*i)* le prospectus définitif de base – RFPV et toute modification;

*ii)* s'il a été déposé, le prospectus avec supplément – RFPV et toute modification.

4) Le courtier en placement qui permet à un investisseur autre qu'un investisseur qualifié d'assister à une séance de présentation commence la séance en donnant lecture de la mention suivante ou d'une mention du même genre :

« La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus avec supplément – RFPV et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

« **4A.5. Exception aux procédures relatives aux séances de présentation pour certains premiers appels publics à l'épargne canado-américains**

1) Sous réserve du paragraphe 2, les sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 3 de l'article 4A.4 ne s'appliquent pas au courtier en placement qui tient une séance de présentation relative à un premier appel public à l'épargne canado-américain.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'émetteur se prévaut de la dispense des obligations de dépôt aux États-Unis prévue par la Rule 433(d)(8)(ii) prise en vertu de la Loi de 1933 à l'égard de la séance de présentation;

*b)* le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*i)* demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner volontairement son nom et ses coordonnées;

*ii)* tenir un registre de toute information fournie volontairement par l'investisseur.

« **4A.6. Exception aux obligations de dépôt et d'intégration par renvoi pour les séances de présentation relatives à certains placements canado-américains**

1) Sous réserve des paragraphes 2 à 4, le courtier en placement qui fournit des documents de commercialisation à un investisseur éventuel relativement à une séance de présentation pour un placement canado-américain n'est pas tenu de se conformer aux

dispositions suivantes à l'égard du modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation :

*a)* le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 4A.3;

*b)* les paragraphes 7 à 10 de l'article 4A.3.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les placeurs s'attendent raisonnablement à ce que les titres offerts en vertu du placement canado-américain soient placés principalement aux États-Unis d'Amérique;

*b)* l'émetteur et les placeurs qui signent le prospectus de base – RFPV ou le prospectus avec supplément – RFPV déposé dans le territoire intéressé accordent un droit contractuel libellé selon la mention prévue au paragraphe 5 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1, ou une mention du même genre, sauf que le libellé peut préciser que le droit ne s'applique pas à l'information comparative fournie conformément au paragraphe 3;

*c)* si le prospectus de base – RFPV a été déposé dans le territoire intéressé, le modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation est transmis à l'autorité en valeurs mobilières.

3) Si le modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation contient de l'information comparative, il doit également contenir l'information prévue au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

4) Le paragraphe 1 ne s'applique qu'aux documents de commercialisation fournis relativement à une séance de présentation. ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le 13 août 2013.

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-103 SUR LE RÉGIME DE FIXATION DU PRIX APRÈS LE VISA***

**1.** L'*Instruction générale relative au Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa* est modifiée par le remplacement de l'article 3.5 par le suivant :

« **3.5. Activités de commercialisation**

Les émetteurs et les courtiers en placement devraient aussi se reporter aux indications sur les activités de commercialisation données à la partie 6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101. Bien que le règlement renferme des dispositions sur la commercialisation après le visa du prospectus définitif de base - RFPV, le Règlement 41-101 prévoit les dispositions générales applicables à la commercialisation pendant le délai d'attente. ».

**Draft Regulations**

Securities Act
(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (4.1), (6), (8), (9), (11), (14) and (34), and s. 331.2)

**Concordant regulations to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements - Prospectus pre-marketing and marketing regime**

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulations, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 30 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority. These rules are concordant to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements - Prospectus pre-marketing and marketing regime published in the Bulletin of the Authority this May 30 2013;

- *Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;*

- *Regulation to amend Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing.*

Draft Amendments to the *Policy Statement to Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing*.

**Request for comment**

Comments regarding the above may be made in writing by **June 30, 2013** to the following:

M$^{e}$ Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22$^{e}$ étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax: (514) 864-6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

**Further information**

Further information is available from:

Rosetta Gagliardi
Senior Policy Adviser
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4462
Toll-free: 1 877 525-0337
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Céline Morin
Senior Policy Adviser
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4395
Toll-free: 1 877 525-0337
celine.morin@lautorite.qc.ca

**May 30, 2013**

**REGULATION TO AMEND REGULATION 44-102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS**

Securities Act
(chapter V.1-1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (6), (8), (9), (11), (14) and (34))

**1.** Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions is amended by inserting, after section 9.2, the following:

"**PART 9A MARKETING IN CONNECTION WITH SHELF DISTRIBUTIONS**

"**9A.1. Definitions**

(1) In this Part,

"comparables" means information that compares an issuer to other issuers;

"U.S. cross-border offering" means an offering of securities of an issuer being made contemporaneously in the United States of America and Canada by way of a prospectus filed with a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada and a U.S. prospectus filed with the SEC;

"U.S. prospectus" means a prospectus that has been prepared in accordance with the disclosure and other requirements of U.S. federal securities law for an offering of securities registered under the 1933 Act.

(2) In this Part, for greater certainty, a reference to "provides" includes showing a document to a person without allowing the person to retain or make a copy of the document.

"**9A.2. Standard Term Sheets after a Receipt for a Final Base Shelf Prospectus**

(1) An investment dealer must not provide a standard term sheet to a potential investor after a receipt for a final base shelf prospectus or any amendment is issued unless

(a) the standard term sheet complies with subsections (2) and (3);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters, all information in the standard term sheet concerning the issuer, the securities or the offering

(i) is disclosed in, or derived from, the final base shelf prospectus, any amendment or an applicable shelf prospectus supplement that has been filed, or

(ii) will be disclosed in, or derived from, an applicable shelf prospectus supplement that is subsequently filed; and

(c) a receipt for the final base shelf prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) A standard term sheet provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A final base shelf prospectus containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada].

"Copies of the final base shelf prospectus, and any applicable shelf prospectus supplement, may be obtained from [insert contact information for the investment dealer or underwriters].

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the final base shelf prospectus, any amendment and any applicable shelf prospectus supplement for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(3) A standard term sheet provided under subsection (1) may contain only the information referred to in subsection (2) and the information referred to in subsection 13.5(3) of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.

"**9A.3. Marketing Materials after a Receipt for a Final Base Shelf Prospectus**

(1) An investment dealer must not provide marketing materials to a potential investor after a receipt for a final base shelf prospectus or any amendment is issued unless

(a) the marketing materials comply with subsections (2) to (8);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in the marketing materials concerning the issuer, the securities or the offering

(i) is disclosed in, or derived from, the final base shelf prospectus, any amendment or an applicable shelf prospectus supplement that has been filed, or

(ii) will be disclosed in, or derived from, an applicable shelf prospectus supplement that is subsequently filed;

(c) other than prescribed language, the marketing materials contain the same cautionary language in bold type as contained on the cover page, and in the summary, of the final base shelf prospectus;

(d) a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and the lead underwriter before the marketing materials are provided;

(e) a template version of the marketing materials is filed on or before the day that the marketing materials are first provided;

(f) a receipt for the final base shelf prospectus has been issued in the local jurisdiction; and

(g) the investment dealer provides a copy of the final base shelf prospectus, any amendment and any applicable shelf prospectus supplement that has been filed, with the marketing materials.

(2) If a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d) and filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that

(a) has a date that is different than the template version;

(b) contains a cover page referring to the investment dealer or underwriters or a particular investor or group of investors;

(c) contains contact information for the investment dealer or underwriters; or

(d) has text in a format, including the type's font, colour or size, that is different than the template version.

(3) If a template version of the marketing materials is divided into separate sections for separate subjects and is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d), and that template version is filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those separate sections.

(4) The issuer may remove any comparables, and any disclosure relating to those comparables, from the template version of the marketing materials before filing it under paragraph (1)(e) or subparagraph (7)(b)(ii) if

(a) the comparables, and any disclosure relating to the comparables, are in a separate section of the template version of the marketing materials;

(b) the template version of the marketing materials that is filed contains a note advising that the comparables, and any disclosure relating to the comparables, were removed in accordance with this subsection, provided that the note appears immediately after where the removed comparables and related disclosure would have been;

(c) if the prospectus is filed in the local jurisdiction, a complete template version of the marketing materials containing the comparables, and any disclosure relating to the comparables, is delivered to the securities regulatory authority; and

(d) the complete template version of the marketing materials contains the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d) of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.

(5) Marketing materials provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A final base shelf prospectus containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada]. A copy of the final base shelf prospectus, any amendment to the final base shelf prospectus and any applicable shelf prospectus supplement that has been filed, is required to be delivered with this document.

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the final base shelf prospectus, any amendment and any applicable shelf prospectus supplement for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(6) An investment dealer must not provide marketing materials under subsection (1) after a receipt for the final base shelf prospectus is issued and after the applicable shelf prospectus supplement is filed unless the issuer

(a) has included the template version of the marketing materials filed under paragraph (1)(e) in the applicable shelf prospectus supplement, or incorporated by reference the template version of the marketing materials filed under paragraph (1)(e) into the applicable shelf prospectus supplement in the manner described in paragraph 4 of subsection 6.3(1), or

(b) has included in the applicable base shelf prospectus a statement that any template version of the marketing materials filed after the date of the shelf prospectus supplement and before the termination of the distribution is deemed to be incorporated into the shelf prospectus supplement.

(7) If marketing materials are provided under subsection (1) after a receipt for the final base shelf prospectus is issued but before the applicable shelf prospectus supplement is filed, the issuer must

(a) include the template version of the marketing materials filed under paragraph (1)(e) in the applicable shelf prospectus supplement, or incorporate by reference the template version of the marketing materials filed under paragraph (1)(e) into the applicable shelf prospectus supplement in the manner described in paragraph 4 of subsection 6.3(1); and

(b) if the applicable shelf prospectus supplement modifies a statement of material fact that appeared in marketing materials provided earlier under subsection (1),

(i) indicate in the shelf prospectus supplement that the template version of the marketing materials is not part of the shelf prospectus supplement to the extent that the contents of the template version of the marketing materials have been modified or superseded by a statement contained in the shelf prospectus supplement,

(ii) prepare and file, at the time the issuer files the shelf prospectus supplement, a revised template version of the marketing materials that is blacklined to show the modified statement,

(iii) provide details in the shelf prospectus supplement of how the statement in the marketing materials has been modified, and

(iv) disclose in the shelf prospectus supplement that pursuant to subsection (7),

(A) the issuer has prepared a revised template version of the marketing materials which has been blacklined to show the modified statement, and

(B) the revised template version of the marketing materials can be viewed under the issuer's profile on www.sedar.com.

(8) Any revised template version of the marketing materials filed under subsection (7) must comply with this section.

(9) If marketing materials are provided under subsection (1) but the issuer did not comply with subsection (6) or paragraph (7)(a), as applicable, the marketing materials are deemed for purposes of securities legislation to be incorporated into the applicable shelf prospectus supplement as of the date of the shelf prospectus supplement to the extent not otherwise expressly modified or superseded by a statement contained in the shelf prospectus supplement.

"**9A.4. Road Shows after a Receipt for a Final Base Shelf Prospectus**

(1) An investment dealer must not conduct a road show for potential investors after a receipt for a final base shelf prospectus or any amendment is issued unless

(a) the road show complies with subsections (2) to (4); and

(b) a receipt for the final base shelf prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) Subject to section 9A.5, an investment dealer must not provide marketing materials to investors attending a road show conducted under subsection (1) unless the marketing materials are provided in accordance with section 9A.3.

(3) If any investment dealer conducts a road show, the investment dealer must establish and follow reasonable procedures to

(a) ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information;

(b) keep a record of any information provided by the investor; and

(c) provide the investor with a copy of the final base shelf prospectus, any amendment to the final base shelf prospectus and any applicable shelf prospectus supplement that has been filed.

(4) If an investment dealer permits an investor, other than an accredited investor, to attend a road show, the investment dealer must commence the road show with the oral reading of the following statement or a statement to the same effect:

"This presentation does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the final base shelf prospectus, any amendment and any applicable shelf prospectus supplement for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

"**9A.5. Exception from Filing and Incorporation Requirements for Road Shows for Certain U.S. Cross-border Offerings**

(1) Subject to subsections (2) to (4), if an investment dealer provides marketing materials to a potential investor in connection with a road show for a U.S. cross-border offering, the following provisions do not apply to the template version of the marketing materials relating to the road show:

(a) paragraph 9A.3(1)(e);

(b) subsections 9A.3(6) to (9).

(2) Subsection (1) does not apply unless

(a) the underwriters have a reasonable expectation that the securities offered under the U.S. cross-border offering will be sold primarily in the United States of America;

(b) the issuer and the underwriters who sign the base shelf prospectus or the applicable shelf prospectus supplement filed in the local jurisdiction provide a contractual right containing the language set out in subsection 36A.1(5) of Form 41-101F1, or words to the same effect, except that the language may specify that the contractual right does not apply to any comparables provided in accordance with subsection (3); and

(c) if the base shelf prospectus is filed in the local jurisdiction, the template version of the marketing materials relating to the road show is delivered to the securities regulatory authority.

(3) If the template version of the marketing materials relating to the road show contains comparables, the template version of the marketing materials must contain the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d) of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.

(4) For greater certainty, subsection (1) does not apply to marketing materials other than the marketing materials provided in connection with the road show.".

**2.** This Regulation comes into force on August 13, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 44-103 RESPECTING POST-RECEIPT PRICING**

Securities Act
(chapter V.1-1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (6), (8), (9), (11), (14) and (34))

**1.** Regulation 44-103 respecting Post Receipt Pricing is amended by inserting, after section 4.10, the following:

"**PART 4A MARKETING IN CONNECTION WITH THE PREP PROCEDURES**

"**4A.1. Definitions**

(1) In this Part,

"comparables" means information that compares an issuer to other issuers;

"U.S. cross-border initial public offering" means an initial public offering of securities of an issuer being made contemporaneously in the United States of America and Canada by way of a prospectus filed with a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada and a U.S. prospectus filed with the SEC;

"U.S. cross-border offering" means an offering of securities of an issuer being made contemporaneously in the United States of America and Canada by way of a prospectus filed with a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada and a U.S. prospectus filed with the SEC, and includes a U.S. cross-border initial public offering;

"U.S. prospectus" means a prospectus that has been prepared in accordance with the disclosure and other requirements of U.S. federal securities law for an offering of securities registered under the 1933 Act.

(2) In this Part, for greater certainty, a reference to "provides" includes showing a document to a person without allowing the person to retain or make a copy of the document.

"**4A.2. Standard Term Sheets after a Receipt for a Final Base PREP Prospectus**

(1) An investment dealer must not provide a standard term sheet to a potential investor after a receipt for a final base PREP prospectus or any amendment is issued unless

(a) the standard term sheet complies with subsections (2) and (3);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters, all information in the standard term sheet concerning the issuer, the securities or the offering

(i) is disclosed in, or derived from, the final base PREP prospectus, the supplemented PREP prospectus or any amendment that has been filed, or

(ii) will be disclosed in, or derived from, the supplemented PREP prospectus that is subsequently filed; and

(c) a receipt for the final base PREP prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) A standard term sheet provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A [final base PREP prospectus/supplemented PREP prospectus] containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada].

"Copies of the [final base PREP prospectus/supplemented PREP prospectus] may be obtained from [insert contact information for the investment dealer or underwriters].

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the supplemented PREP prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(3) A standard term sheet provided under subsection (1) may contain only the information referred to in subsection (2) and the information referred to in subsection 13.5(3) of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.

"**4A.3. Marketing Materials after a Receipt for a Final Base PREP Prospectus**

(1) An investment dealer must not provide marketing materials to a potential investor after a receipt for a final base PREP prospectus or any amendment is issued unless

(a) the marketing materials comply with subsections (2) to (9);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in the marketing materials concerning the issuer, the securities or the offering

(i) is disclosed in, or derived from, the final base PREP prospectus, the supplemented PREP prospectus or any amendment that has been filed, or

(ii) will be disclosed in, or derived from, the supplemented PREP prospectus that is subsequently filed;

(c) other than prescribed language, the marketing materials contain the same cautionary language in bold type as contained on the cover page, and in the summary, of the final base PREP prospectus;

(d) a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and the lead underwriter before the marketing materials are provided;

(e) a template version of the marketing materials is filed on or before the day that the marketing materials are first provided;

(f) a receipt for the final base PREP prospectus has been issued in the local jurisdiction; and

(g) the investment dealer provides the marketing materials with a copy of

(i) the final base PREP prospectus and any amendment, or

(ii) if it has been filed, the supplemented PREP prospectus and any amendment.

(2) A template version of the marketing materials filed under paragraph 1(e) may contain blank spaces for the PREP information set out in section 3.3, provided that the omitted information is contained in the supplemented PREP prospectus that is subsequently filed.

(3) If a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph 1(d) and filed under paragraph 1(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that

(a) has a date that is different than the template version;

(b) contains a cover page referring to the investment dealer or underwriters or a particular investor or group of investors;

(c) contains contact information for the investment dealer or underwriters;

(d) has text in a format, including the type's font, colour or size, that is different than the template version; or

(e) contains the omitted information referred to in subsection (2), provided that the omitted information is contained in the supplemented PREP prospectus that is subsequently filed.

(4) If a template version of the marketing materials is divided into separate sections for separate subjects and is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d), and that template version is filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those separate sections.

(5) The issuer may remove any comparables, and any disclosure relating to those comparables, from the template version of the marketing materials before filing it under paragraph (1)(e) or (8)(b) if

(a) the comparables, and any disclosure relating to the comparables, are in a separate section of the template version of the marketing materials;

(b) the template version of the marketing materials that is filed contains a note advising that the comparables, and any disclosure relating to the comparables, were removed in accordance with this subsection, provided that the note appears immediately after where the removed comparables and related disclosure would have been;

(c) if the prospectus is filed in the local jurisdiction, a complete template version of the marketing materials containing the comparables, and any disclosure relating to the comparables, is delivered to the securities regulatory authority; and

(d) the complete template version of the marketing materials contains the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d) of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.

(6) Marketing materials provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A [final base PREP prospectus/supplemented PREP prospectus] containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada]. A copy of the [final base PREP prospectus/supplemented PREP prospectus], and any amendment, is required to be delivered with this document.

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the supplemented PREP prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(7) An investment dealer must not provide marketing materials under subsection (1) after a receipt for the final base PREP prospectus is issued unless the issuer

(a) has included the template version of the marketing materials filed under paragraph (1)(e) in the final base PREP prospectus, and any amendment, or incorporated by reference the template version of the marketing materials filed under paragraph (1)(e) into the final base PREP prospectus, and any amendment, in the manner

described in subsection 36A.1(1) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(1) of Form 44-101F1, as applicable, or

(b) has included in the final base PREP prospectus a statement that any template version of the marketing materials filed after the date of the final base PREP prospectus and before the termination of the distribution is deemed to be incorporated into the final base PREP prospectus.

(8) If an amendment to a final base PREP prospectus or a supplemented PREP prospectus modifies a statement of material fact that appeared in marketing materials provided under subsection (1), the issuer must

(a) indicate in the amendment that the template version of the marketing materials is not part of the final base PREP prospectus or supplemented PREP prospectus, as amended, to the extent that the contents of the template version of the marketing materials have been modified or superseded by a statement contained in the amendment;

(b) prepare and file, at the time the issuer files the amendment to the final base PREP prospectus or supplemented PREP prospectus, as applicable, a revised template version of the marketing materials that is blacklined to show the modified statement; and

(c) include in the amendment to the final base PREP prospectus or supplemented PREP prospectus, as applicable, the disclosure required by subsection 36A.1(3) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(3) of Form 44-101F1, as applicable.

(9) Any revised template version of the marketing materials filed under subsection (8) must comply with this section.

(10) If marketing materials are provided under subsection (1) but the issuer did not comply with subsection (7), the marketing materials are deemed for purposes of securities legislation to be incorporated into the final base PREP prospectus as of the date of the final base PREP prospectus to the extent not otherwise expressly modified or superseded by a statement contained in the final base PREP prospectus.

"**4A.4. Road Shows after a Receipt for a Final Base PREP Prospectus**

(1) An investment dealer must not conduct a road show for potential investors after a receipt for a final base PREP prospectus or any amendment is issued unless

(a) the road show complies with subsections (2) to (4); and

(b) a receipt for the final base PREP prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) Subject to section 4A.6, an investment dealer must not provide marketing materials to investors attending a road show conducted under subsection (1) unless the marketing materials are provided in accordance with section 4A.3.

(3) If an investment dealer conducts a road show, the investment dealer must establish and follow reasonable procedures to

(a) ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information;

(b) keep a record of any information provided by the investor; and

(c) provide the investor with a copy of

(i) the final base PREP prospectus and any amendment, or

(ii) if it has been filed, the supplemented PREP prospectus and any amendment.

(4) If an investment dealer permits an investor, other than an accredited investor, to attend a road show, the investment dealer must commence the road show with the oral reading of the following statement or a statement to the same effect:

"This presentation does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the supplemented PREP prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

"**4A.5. Exception from Procedures for Road Shows for Certain U.S. Cross-border Initial Public Offerings**

(1) Subject to subsection (2), paragraphs 4A.4(3)(a) and (b) do not apply to an investment dealer that conducts a road show in connection with a U.S. cross-border initial public offering.

(2) Subsection (1) does not apply unless

(a) the issuer is relying on the exemption from U.S. filing requirements in Rule 433(d)(8)(ii) under the 1933 Act in respect of the road show; and

(b) the investment dealer establishes and follows reasonable procedures to

(i) ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to voluntarily provide their name and contact information; and

(ii) keep a record of any information voluntarily provided by the investor.

"**4A.6. Exception from Filing and Incorporation Requirements for Road Shows for Certain U.S. Cross-border Offerings**

(1) Subject to subsections (2) to (4), if an investment dealer provides marketing materials to a potential investor in connection with a road show for a U.S. cross-border offering, the following provisions do not apply to the template version of the marketing materials relating to the road show:

(a) paragraph 4A.3(1)(e);

(b) subsections 4A.3(7) to (10).

(2) Subsection (1) does not apply unless

(a) the underwriters have a reasonable expectation that the securities offered under the U.S. cross-border offering will be sold primarily in the United States of America;

(b) the issuer and the underwriters who sign the base PREP prospectus or the supplemented PREP prospectus filed in the local jurisdiction provide a contractual right containing the language set out in subsection 36A.1(5) of Form 41-101F1, or words to the same effect, except that the language may specify that the contractual right does not apply to any comparables provided in accordance with subsection (3); and

(c) if the base PREP prospectus has been filed in the local jurisdiction, the template version of the marketing materials relating to the road show is delivered to the securities regulatory authority.

(3) If the template version of the marketing materials relating to the road show contains comparables, the template version of the marketing materials must contain the

disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d) of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.

(4) For greater certainty, subsection (1) does not apply to marketing materials other than the marketing materials provided in connection with the road show.".

**2.** This Regulation comes into force on August 13, 2013.

**AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-103 RESPECTING POST-RECEIPT PRICING***

**1.** *Policy Statement to Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing* is amended by replacing section 3.5 with the following:

"**3.5. Marketing Activities**

Issuers and investment dealers should also refer to the guidance on marketing activities in Part 6 of the Policy Statement to Regulation 41-101. While the Instrument has provisions on marketing after a receipt for a final base PREP prospectus, Regulation 41-101 has general provisions that apply to marketing during the waiting period.".

### 6.2.2 Publication

**DÉCISION N° 2013-PDG-0066**

***Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 3°, 4.1°, 6.1°, 8°, 9°, 11°, 14°, 16°, 19° et 34° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu l'obligation de publier un projet de règlement au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin »), accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1 (l'« avis réglementaire »), conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu la publication pour consultation au Bulletin le 26 mars 2010 [(2010) vol. 7, n° 12, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis réglementaire;

Vu les modifications importantes apportées au projet de Règlement à la suite de cette consultation;

Vu la publication pour une seconde consultation au Bulletin le 25 novembre 2011 [(2011) vol. 8, n° 47, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis réglementaire;

Vu la publication pour information au Bulletin le 10 janvier 2013 [(2013) vol. 10, n° 1, B.A.M.F., section 6.2.2] du texte révisé du projet de Règlement;

Vu les modifications proposées dans le projet de *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* corrélatives au *Règlement 25-101 sur les agences de notation* (les « modifications corrélatives »);

Vu la publication pour consultation au Bulletin le 26 juillet 2012 [(2012) vol. 9, n° 30, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet des modifications corrélatives accompagné de l'avis réglementaire, et la publication des modifications corrélatives pour information au Bulletin le 14 mars 2013 [(2013) vol. 10, n° 10, B.A.M.F., section 6.2.2];

Vu l'opportunité de prendre le Règlement incluant les modifications corrélatives;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la Loi au ministre, qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au premier alinéa de l'article 331.2 de la Loi;

Vu le *Décret 874-2012 concernant le ministre et le ministère des Finances* du 20 septembre 2012, 144 G.O. II, 4868, prévoyant que le ministre des Finances est dorénavant désigné sous le nom de ministre des Finances et de l'Économie;

Vu la recommandation du surintendant des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation.

Fait le 22 avril 2013.

Mario Albert
Président-directeur général

**DÉCISION N° 2013-PDG-0067**

**Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »), d'établir des instructions générales qui indiquent comment l'Autorité entend exercer ses pouvoirs discrétionnaires aux fins de l'administration de la Loi;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 25 novembre 2011 [(2011) vol. 8, n° 47, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'« instruction générale »);

Vu les modifications apportées au projet de modification de l'instruction générale à la suite de cette consultation;

Vu la publication pour information au Bulletin le 10 janvier 2013 [(2013) vol. 10, n° 1, B.A.M.F., section 6.2.2] du texte révisé du projet de l'instruction générale;

Vu la décision n° 2013-PDG-0066 en date du 22 avril 2013, par laquelle l'Autorité a pris le *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* et a autorisé sa transmission au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, conformément à l'article 331.2 de la Loi et au *Décret 874-2012 concernant le ministre et le ministère des Finances*, 144 G.O. II, 4868;

Vu l'article 298 de la Loi prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu la recommandation du surintendant des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité établit la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa publication au Bulletin.

La présente décision prend effet le 31 mai 2013.

Fait le 22 avril 2013.

Mario Albert
Président-directeur général

**Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus**[i] - **Plans de bourses d'études**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*.

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les modifications de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*.

**Avis de publication**

Le règlement a été pris par l'Autorité le 22 avril 2013, a reçu l'approbation ministérielle requise et est entrera en vigueur le 31 mai 2013.

L'arrêté ministériel approuvant le règlement a été publié dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 29 mai 2013 et est reproduit ci-dessous. L'instruction générale prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

**Le 30 mai 2013**

[i] Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

© Éditeur officiel du Québec, 2013



**51.** Abri temporaire : Lorsque la situation le requiert, l'employeur doit fournir aux travailleurs forestiers un abri temporaire chauffé.

Cet abri doit être d'une dimension convenable eu égard au nombre de travailleurs forestiers et être équipé de tables. Il ne doit pas servir de dortoir.

**SECTION VII**
DISPOSITIONS FINALES

**52.** Le présent règlement remplace le Règlement sur les travaux forestiers (chapitre S-2.1, r. 17).

**53.** L'article 332 du Règlement sur la santé et la sécurité du travail (chapitre S-2.1, r. 13) est modifié par le remplacement, dans le texte, de « Règlement sur les travaux forestiers (chapitre S-2.1, r. 17) » par « Règlement sur la santé et la sécurité dans les travaux d'aménagement forestier ».

**54.** Les articles 5 et 9 du Règlement sur le programme de prévention (chapitre S-2.1, r. 10) sont modifiés par la suppression du sous-paragraphe *l)* du paragraphe 1° du premier alinéa.

**55.** Le présent règlement entre en vigueur le quinzième jour qui suit la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec*.

**56.** Les dispositions du Règlement sur la santé et la sécurité du travail s'appliquent dans la mesure où elles sont conciliables avec les dispositions du présent règlement.

59580

## **A.M.,** 2013-08

**Arrêté numéro V-1.1-2013-08 du ministre des Finances et de l'Économie en date du 15 mai 2013**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

VU que les paragraphes 1°, 3°, 4.1°, 6.1°, 8°, 9°, 11°, 14°, 16°, 19° et 34° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre, V-1.1) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (chapitre R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus a été approuvé par l'arrêté ministériel 2008-05 du 4 mars 2008;

VU qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus a été publié une première fois au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 7, n° 12 du 26 mars 2010 et une seconde fois au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 8, n° 47 du 25 novembre 2011;

VU également que les modifications proposées dans le projet de Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, corrélatives au Règlement 25-101 sur les agences de notation, ont été publiées au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 9, n° 30 du 26 juillet 2012;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 22 avril 2013, par la décision n° 2013-PDG-0066, le Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;

VU qu'il y a lieu d'approuver ce règlement sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances et de l'Économie approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 15 mai 2013

*Le ministre des Finances et de l'Économie,*
NICOLAS MARCEAU

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS**

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c.V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 6.1°, 8°, 9°, 11°, 14°, 16°, 19° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifié :

1° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « agence de notation agréée », du mot « agréée » par le mot « désignée »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « membre de la haute direction », de la suivante :

« « membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe que l'agence de notation désignée au sens de l'article 1 du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1); »

3° par le remplacement de la définition de « prospectus ordinaire » par la suivante :

« « prospectus ordinaire » : le prospectus déposé dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A1, à l'Annexe 41-101A2 ou à l'Annexe 41-101A3; »;

4° par l'insertion, après la définition de « rétrospectivement », de la définition suivante :

« « sommaire du plan » : le document établi conformément aux obligations prévues à la partie A de l'Annexe 41-101A3; ».

**2.** Le paragraphe 6 de l'article 1.2 de ce règlement est modifié, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a*, par le remplacement des mots « dans l'Annexe 41-101A1 et l'Annexe 41-101A2 » par les mots « dans l'Annexe 41-101A1, l'Annexe 41-101A2 et l'Annexe 41-101A3 ».

**3.** L'article 3.1 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« **3.1. Forme du prospectus**

1) Sous réserve des paragraphes 2, 2.1 et 3, l'émetteur qui dépose un prospectus doit le déposer dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A1.

2) L'émetteur qui dépose un prospectus, s'il est un fonds d'investissement autre qu'un plan de bourses d'études, doit le déposer dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2.

2.1) L'émetteur qui dépose un prospectus, s'il est un plan de bourses d'études, doit le déposer dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A3.

3) L'émetteur qui est admissible à déposer un prospectus simplifié peut déposer un prospectus simplifié. ».

**4.** Ce règlement est modifié par l'addition, après la partie 3, de la partie suivante :

« **PARTIE 3A OBLIGATIONS RELATIVES AU PROSPECTUS DU PLAN DE BOURSES D'ÉTUDES**

**3A.1. Langage simple et présentation**

1) Le prospectus du plan de bourses d'études est rédigé dans un langage simple et établi dans un format qui en facilite la lecture et la compréhension.

2) Le prospectus du plan de bourses d'études remplit les conditions suivantes:

*a)* il présente toute l'information avec concision;

*b)* il présente les rubriques énumérées dans les parties A à D de l'Annexe 41-101A3 dans l'ordre qui y est prescrit;

*c)* il ne reproduit que les rubriques et les titres prévus dans l'Annexe 41-101A3, à moins d'indication contraire;

*d)* il ne contient que de l'information qui est expressément prévue ou permise par l'Annexe 41-101A3;

*e)* il n'intègre par renvoi aucune information dont l'inclusion est requise dans le prospectus du plan de bourses d'études.

3) Le sommaire du plan remplit les conditions suivantes:

*a)* il est établi pour chaque plan de bourses d'études offert au moyen d'un prospectus ou d'un prospectus combiné;

*b)* il ne dépasse pas 4 pages.

« **3A.2. Combinaison de documents**

1) Sous réserve du paragraphe (2), un prospectus de plan de bourses d'études peut être regroupé avec un ou plusieurs autres prospectus de plans de bourses d'études pour former un prospectus combiné.

2) Un prospectus de plan de bourses d'études ne peut être regroupé avec un ou plusieurs autres prospectus de plans de bourses d'études pour former un prospectus combiné, sauf si les portions de chaque prospectus établies conformément aux obligations prévues au parties B et D de l'Annexe 41-101A3 sont sensiblement identiques.

« **3A.3. Ordre du contenu des documents reliés**

Si des documents sont attachés à un prospectus de plan de bourses d'études ou à un prospectus combiné de plan de bourses d'études, ou reliés avec ceux-ci, les conditions suivantes s'appliquent :

*a)* le prospectus ou le prospectus combiné de plan de bourses d'études est le premier document qui compose le jeu de documents;

*b)* le prospectus ou le prospectus combiné de plan de bourses d'études n'est précédé d'aucune page, si ce n'est, à la discrétion du plan de bourses d'études, d'une page de titre générale et d'une table des matières ayant trait au jeu de documents complet.

« **3A.4. Sommaire du plan**

1) Malgré l'article 3A.3, le sommaire du plan ne peut être attaché à d'autres parties d'un prospectus de plan de bourses d'études ni à aucun autre document ni relié avec ceux-ci, sauf disposition contraire du présent article. ».

2) Le sommaire du plan peut être attaché à d'autres sommaires de plans de bourses d'études et relié avec ceux-ci si, pour une personne raisonnable, leur reliure contribuerait à présenter de l'information dans un langage simple et accessible et dans un format comparable.

« **3A.5. Documents à transmettre sur demande**

1) Le plan de bourses d'études doit transmettre sans frais à quiconque lui en fait la demande un exemplaire d'un ou de plusieurs des documents suivants:

*a)* le prospectus ou le prospectus combiné du plan de bourses d'études;

*b)* tout document intégré par renvoi dans le prospectus;

*c)* toute portion des documents énumérés aux sous-paragraphes *a* ou *b*.

2) Le document demandé conformément au paragraphe 1 doit être transmis dans les 3 jours ouvrables suivant la réception de la demande. ».

**5.** L'article 4.2 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 2, par l'insertion, après les mots « à l'Annexe 41-101A2 », des mots « ou à l'Annexe 41-101A3 ».

**6.** L'article 5.1 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, après le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a*, du suivant :

« *ii.1)* à la rubrique 9.1 de la partie D de l'Annexe 41-101A3; »;

2° par l'insertion, après le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b*, du suivant :

« *ii.1)* à la rubrique 9.3 de la partie D de l'Annexe 41-101A3; ».

**7.** L'article 6.1 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Malgré les paragraphes 1 et 2, toute modification du sommaire du plan est établie conformément à la partie A de l'Annexe 41-101A3 sans autre désignation et porte la date à laquelle le sommaire du plan est modifié. ».

**8.** L'article 7.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « une agence de notation agréée » par les mots « une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**9.** L'article 9.1 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le sous-paragraphe *iv* du paragraphe *a*, du suivant :

« *iv.1)* dans le cas de l'émetteur qui est un plan de bourses d'études, outre les documents déposés en vertu du sous-paragraphe *iv*, un exemplaire du contrat du plan de bourses d'études offert au moyen du prospectus; ».

**10.** L'article 9.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, dans le sous-paragraphe *iv* du paragraphe *a* et après les mots « au sous-paragraphe *iv* », des mots « ou au sous-paragraphe *iv.1* ».

**11.** L'article 10.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « à l'agence de notation agréée » par les mots « à l'agence de notation désignée ou au membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**12.** L'article 15.1 de ce règlement est modifié par la suppression de « , à l'exception de tout plan de bourses d'études ».

**13.** L'article 15.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Le fonds d'investissement intègre par renvoi dans son prospectus ordinaire, au moyen d'une déclaration à cet effet, les documents déposés énumérés aux rubriques suivantes:

*a)* la rubrique 37.1 de l'Annexe 41-101A2 pour les fonds d'investissement autres que les plans de bourses d'études;

*b)* le paragraphe 1 de la rubrique 4.1 de la partie B de l'Annexe 41-101A3 pour les plans de bourses d'études. »;

2° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) Le fonds d'investissement intègre par renvoi dans son prospectus ordinaire, au moyen d'une déclaration à cet effet, les documents déposés par la suite qui sont visés aux rubriques suivantes:

*a)* la rubrique 37.2 de l'Annexe 41-101A2 pour les fonds d'investissement autres que les plans de bourses d'études;

*b)* le paragraphe 2 de la rubrique 4.1 de la partie B de l'Annexe 41-101A3 pour les plans de bourses d'études. ».

**14.** L'article 17.1 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 2, par le remplacement des mots « ou à l'Annexe 41-101A2 » par « , à l'Annexe 41-101A2 ou à l'Annexe 41-101A3 ».

**15.** L'appendice 1 de l'annexe A de ce règlement est modifié, dans le tableau 1.F, par le remplacement du mot « municipalité » par le mot « ville ».

**16.** L'Annexe 41-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 4 de la rubrique 1.4, des mots « souscription minimum » par les mots « souscription minimale »;

2° dans la rubrique 22.1 :

*a)* dans le paragraphe 3 :

*i)* par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a,* des mots « de l'une des ordonnances » par les mots « d'une des ordonnances » et par l'insertion, dans le texte anglais et après le mot « means », des mots « any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days »;

*ii)* par la suppression, dans le texte anglais du sous-paragraphe *c*, de « , that was in effect for a period of more than 30 consecutive days »;

*b)* par le remplacement du paragraphe 4 de la rubrique 22.1 par le suivant :

« 4) Indiquer si le promoteur visé au paragraphe 1 se trouve dans l'un ou l'autre des cas suivants:

*a)* il est, à la date du prospectus provisoire, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur ou membre de la haute direction d'une personne qui, pendant que le promoteur exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

*b)* il a, au cours des 10 années précédant la date du prospectus provisoire, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif. »;

3° par le remplacement, dans la rubrique 30.1, des mots « des délais déterminés » par les mots « les délais prévus ».

**17.** L'Annexe 41-101A2 de ce règlement est modifiée :

1° par la suppression, dans l'instruction 7, de la phrase suivante :

« Les plans de bourses d'études peuvent cependant modifier les rubriques d'information afin de refléter la nature particulière de leurs structure et mécanisme de placement. »;

2° par la suppression, dans le paragraphe 1 de la rubrique 1.3, de « , un plan de bourses d'études »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 3 de la rubrique 1.11, de « , d'un fonds marché à terme ou d'un plan de bourses d'études » par les mots « ou d'un fonds marché à terme »;

4° par la suppression, dans la rubrique 1.15, de « , à l'exception des plans de bourses d'études »;

5° dans la rubrique 3.6 :

*a)* par la suppression, dans le tableau du paragraphe 2, de « [pour les plans de bourses d'études, Frais payables au moyen des dépôts des souscripteurs] »;

*b)* par la suppression, dans le paragraphe 3, des mots « **ou au moyen des dépôts des souscripteurs (pour les plans de bourse d'études)** »;

6° par le remplacement, dans le paragraphe 2 de la rubrique 12.1, des mots « les devises étrangères » par les mots « le change »;

7° dans la rubrique 19.1 :

*a)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, du mot « municipalité » par le mot « ville »;

*b)* dans le texte anglais du paragraphe 3 :

*i)* par l'insertion, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a* et après le mot « means », des mots « any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days »;

*ii)* par la suppression, dans le sous-paragraphe *c*, de « , that was in effect for a period of more than 30 consecutive days »;

*c)* par le remplacement du paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Indiquer si un administrateur ou un membre de la haute direction:

*a)* est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur ou membre de la haute direction d'un fonds d'investissement qui, pendant que cette personne exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour lequel un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

*b)* a, au cours des 10 exercices précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif. »;

*d)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 8, du mot « municipalité » par le mot « ville »;

8° par le remplacement, dans le paragraphe *c* de la rubrique 19.4, du mot « attention » par le mot « intention », et, partout où il se trouve, du mot « Internet » par le mot « Web »;

9° dans la rubrique 19.9 :

*a)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1, des mots « les espèces » par les mots « le numéraire »;

*b)* dans le texte anglais du paragraphe 3 :

*i)* par l'insertion, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a* et après le mot « means », des mots « any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days »;

*ii)* par la suppression, dans le sous-paragraphe *c*, des mots « that was in effect for a period of more than 30 consecutive days »;

*c)* par le remplacement du paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Indiquer si le promoteur visé dans le paragraphe 1 se trouve dans l'un ou l'autre des cas suivants:

*a)* il est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur ou membre de la haute direction d'une personne qui, pendant que le promoteur exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

*b)* il a, au cours des 10 années précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif. »;

10° par le remplacement, dans le paragraphe 3 de la rubrique 33.2, du mot « entité » par le mot « personne »;

11° par le remplacement, dans les rubriques 36.1 et 36.2, des mots « des délais déterminés » par les mots « les délais prévus »;

12° par la suppression, dans la rubrique 37.1, de « , à l'exception des plans de bourses d'études »;

13° par la suppression, dans la rubrique 37.2, de « , à l'exception d'un plan de bourse d'études ».

**18.** Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe 41-101A2, de l'annexe suivante :

« **ANNEXE 41-101A3**
**INFORMATION À FOURNIR DANS LE PROSPECTUS DU PLAN DE BOURSES D'ÉTUDES**

*INSTRUCTIONS*

*1) La présente annexe décrit l'information à fournir dans le prospectus du plan de bourses d'études. Chaque rubrique énonce des obligations d'information. Les instructions concernant la façon de fournir l'information exigée par la présente annexe sont en italique.*

*2) Le prospectus du plan de bourses d'études a pour objet de fournir sur le plan de bourses d'études l'information dont l'investisseur a besoin pour prendre une décision d'investissement éclairée. La présente annexe énonce les obligations d'information particulières qui s'ajoutent à l'obligation générale, prévue par la législation en valeurs mobilières, de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement.*

*3) Les expressions définies dans le* Règlement 14-101 sur les définitions*, le* Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, le* Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, le* Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement *ou le* Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement *ont le sens qui leur est attribué dans ces règlements, à l'exception des expressions « O.P.C. », « OPC » et « organisme de placement collectif » figurant dans ces règlements, qui désignent des « fonds d'investissement » ou des « plans de bourses d'études », selon le contexte.*

*4) Le prospectus du plan de bourses d'études ne doit contenir que l'information prévue ou permise par la présente annexe.*

*5) Le prospectus du plan de bourses d'études doit présenter l'information prescrite par chaque partie de la présente annexe de manière brève et concise, dans l'ordre et sous les rubriques et titres prévus, mais il peut contenir d'autres titres lorsqu'il est permis de les inclure sous l'une des rubriques.*

*6) Des instructions précises sont parfois prévues dans la présente annexe pour le prospectus simple et le prospectus combiné. Des portions des parties B et D de la présente annexe ont trait à l'information dont la présentation est requise dans le prospectus d'un plan de bourses d'études. Cette information doit être modifiée au besoin pour tenir compte des différents plans de bourses d'études couverts par un prospectus combiné.*

*7) Le règlement prévoit que le prospectus soit rédigé dans un langage simple et établi dans un format qui en facilite la lecture et la compréhension. Pour obtenir des indications supplémentaires, se reporter aux principes de rédaction en langage simple prévus à l'article 4.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*. Expliquer de façon claire et concise les termes techniques nécessaires.*

*8) Donner de façon aussi simple et directe que possible les renseignements exigés dans la présente annexe.*

*9) Il n'est pas nécessaire de fournir l'information prévue aux rubriques qui ne s'appliquent pas et, sauf disposition contraire de la présente annexe, de mentionner ce fait.*

*10) Certaines rubriques prévoient que le prospectus reproduise, de façon identique ou pour l'essentiel, les mentions prévues. Les mentions peuvent être modifiées pour refléter plus fidèlement les caractéristiques du plan de bourses d'études.*

*11) À moins d'indication contraire, la présente annexe ne rend pas obligatoire l'utilisation d'une taille ou d'un style de police déterminés, mais la police utilisée doit être lisible. Si le prospectus peut être consulté en ligne, il doit être possible de le lire en ligne et de l'imprimer pour qu'il soit lisible.*

*12) Le prospectus ne peut contenir des photographies ou des illustrations que si elles ont trait aux activités du plan de bourses d'études ou aux membres de son organisation et ne sont pas trompeuses.*

*13) Le prospectus ne doit pas contenir d'éléments graphiques, par exemple des diagrammes, des photos ou des illustrations, qui auraient pour conséquence, pour une personne raisonnable, d'altérer l'information présentée.*

*14) S'il faut fournir de l'information arrêtée à une date donnée qui, après cette date, a connu un changement important ou par ailleurs significatif pour un investisseur raisonnable, présenter l'information arrêtée à la date du changement ou à une date postérieure.*

***Contenu du prospectus du plan de bourses d'études***

*15) La présente annexe prévoit deux formats de présentation: un prospectus couvrant un seul plan de bourses d'études et un prospectus combiné couvrant un regroupement de plans de bourses d'études.*

*16) Le prospectus du plan de bourses d'études se compose de quatre parties, décrites ci-après. La partie A est le sommaire du plan. Les parties B, C, et D sont toutes désignées « information détaillée sur le plan ». Le sommaire du plan et l'information détaillée sur le plan forment ensemble le prospectus du plan de bourses d'études. Les quatre parties peuvent être plus précisément décrites de la façon suivante :*

*a) La partie A fournit l'information prévue aux rubriques de la partie A. Elle donne un sommaire des renseignements clés sur un placement dans un plan de bourses d'études.*

*b) La partie B fournit l'information prévue aux rubriques de la partie B. Elle présente le plan de bourses d'études et donne de l'information d'ordre général sur la famille de plans de bourses d'études.*

*c) La partie C fournit l'information prévue aux rubriques de la partie C. Elle donne de l'information propre aux plans de bourses d'études qui font l'objet du prospectus.*

*d) La partie D fournit l'information prévue aux rubriques de la partie D. Elle contient de l'information sur l'organisation du plan de bourses d'études, sur les personnes et entités qui participent à son exploitation et sur les attestations de prospectus.*

***Regroupement de prospectus de plans de bourses d'études en un prospectus combiné***

*17) L'article 3A.2 du règlement prévoit que le prospectus d'un plan de bourses d'études ne peut être regroupé avec d'autres prospectus pour former un prospectus combiné que si l'information fournie conformément aux parties B et D est, pour chaque plan de bourses d'études, sensiblement semblable. Cette disposition permet à l'organisation du plan de bourses d'études d'établir un document qui contient de l'information sur plusieurs plans de la même famille.*

*18) Comme le prospectus simple, le prospectus combiné se compose de quatre segments :*

*a) Le premier est composé de plusieurs sections de la présente annexe intitulées partie A, contenant chacune de l'information propre à un plan de bourses d'études qui est prévue à cette partie. Cette information doit être présentée séparément pour chaque plan dans le prospectus combiné. Chaque section intitulée partie A d'un prospectus combiné doit commencer sur une nouvelle page.*

*b) Le deuxième contient de l'information sur les plans de bourses d'études faisant l'objet du prospectus qui est prévue à la partie B. Il ne doit y avoir qu'une seule section intitulée partie B pour l'ensemble des plans de bourses d'études faisant l'objet du prospectus.*

*c) Le troisième est composé de plusieurs sections intitulées partie C, contenant chacune l'information propre à un plan de bourse d'études qui est prévue à cette partie. Cette information doit être présentée séparément pour chaque plan dans le prospectus combiné. Chaque section intitulée partie C d'un prospectus combiné doit commencer sur une nouvelle page.*

*d) Le quatrième contient de l'information sur les plans de bourses d'études faisant l'objet du document qui est prévue à la partie D. Il ne doit y avoir qu'une seule section intitulée partie D pour l'ensemble des plans de bourses d'études faisant l'objet du prospectus.*

**Partie A – Sommaire du plan de bourses d'études**

**Rubrique 1 Renseignements sur le plan**

Inclure en haut d'une nouvelle page une rubrique composée des éléments suivants :

*a)* la rubrique « Sommaire du plan »,

*b)* la désignation du plan de bourses d'études auquel le sommaire du plan se rapporte et, si le plan compte plus d'une catégorie ou série de titres, la désignation de la catégorie ou série de titres visée par le sommaire du plan,

*c)* le type de plan de bourses d'études,

*d)* la dénomination du gestionnaire de fonds d'investissement du plan,

*e)* la date du sommaire du plan.

*INSTRUCTIONS*

*1) Le titre « Sommaire du plan » et la désignation du plan de bourses d'études doivent être présentés en caractères gras en utilisant une police d'une taille sensiblement plus grande que pour les autres rubriques et le texte du sommaire du plan.*

*2) Il existe trois types de plans de bourses d'études : le plan de bourses d'études collectif, le plan de bourses d'études individuel et le plan de bourses d'études familial.*

*3) La date du sommaire du plan inclus dans le prospectus provisoire ou le prospectus d'un plan de bourses d'études doit correspondre à celle de l'attestation du plan prévue à la partie D de la présente annexe.*

**Rubrique 2 Droits de résolution et de résiliation**

Immédiatement après l'information prévue sous la rubrique 1, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant en caractères gras les deux dernières phrases :

« Ce sommaire contient des renseignements essentiels sur un placement dans le plan. Veuillez le lire attentivement, ainsi que l'information détaillée sur le plan avant de décider d'investir.

**Si vous changez d'avis**

Vous pouvez résoudre votre plan et récupérer la totalité de la somme investie dans les 60 jours suivant la signature de votre contrat.

En cas de résiliation après 60 jours (de votre part ou de la nôtre), vous récupérerez vos cotisations, déduction faite des frais de souscription et de traitement. Vous perdrez le revenu de votre placement. Les subventions que vous avez reçues du gouvernement lui seront remboursées. **N'oubliez pas que vous payez des frais de souscription. Si vous résiliez votre plan au cours des premières années, vous pourriez vous retrouver avec une somme bien inférieure à celle que vous avez investie.** ».

*INSTRUCTIONS*

*Inscrire la mention prévue par la présente rubrique en utilisant une police d'une taille sensiblement plus grande que dans le reste du sommaire du plan.*

**Rubrique 3 Description du plan de bourses d'études**

1) Sous la rubrique « Qu'est-ce que le plan de bourses d'études [*indiquer le type de plan*]? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Le plan de bourses d'études [*indiquer la désignation du plan*] est un plan de bourses d'études [*indiquer le type de plan*] conçu pour vous aider à épargner en vue des études postsecondaires d'un enfant. Lorsque vous adhérez au plan [*indiquer la désignation du plan*], nous demandons à l'Agence du revenu du Canada de l'enregistrer comme régime enregistré d'épargne-études (REEE), ce qui vous permet de faire fructifier vos épargnes à l'abri de l'impôt jusqu'à ce que l'enfant nommé à titre de bénéficiaire entreprenne ses études. Le gouvernement du Canada et certains gouvernements provinciaux offrent des subventions vous permettant d'épargner encore plus. Pour que votre plan soit enregistré comme REEE, nous avons besoin de votre numéro d'assurance sociale et de celui du bénéficiaire.

Dans un plan de bourses d'études collectif [*indiquer le type de plan*], vous faites partie d'un groupe d'investisseurs dont les cotisations sont mises en commun. Lorsque le plan arrive à échéance, chaque enfant du groupe reçoit sa part du revenu de placement. Votre part de ce revenu et les fonds provenant de vos subventions gouvernementales sont versés à votre enfant sous forme de paiements d'aide aux études (PAE).

Il existe deux exceptions principales. Votre enfant ne recevra pas de PAE et vous pourriez perdre le revenu de votre placement, vos subventions gouvernementales ainsi que vos droits de cotisation au titre des subventions dans l'un ou l'autre des cas suivants :

- votre enfant ne s'inscrit pas dans un établissement ou un programme admissibles en vertu du plan,

- vous mettez fin à votre participation au plan avant l'échéance. ».

2) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en caractères gras :

« **Si vous mettez fin à votre participation au plan, le revenu de votre placement sera versé aux autres membres du groupe. Par contre, si vous participez jusqu'à l'échéance, vous pourriez recevoir une part du revenu de placement des membres qui ont mis fin à leur participation avant l'échéance.** ».

*INSTRUCTIONS*

*Si le plan de bourses d'études permet à un souscripteur de nommer plus d'un bénéficiaire à la fois, modifier la mention prévue au paragraphe 1 pour qu'elle indique plus d'un enfant ou bénéficiaire.*

**Rubrique 4 Convenance**

1) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, sous la rubrique « À qui le plan est-il destiné? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Le plan de bourses d'études collectif peut constituer un engagement à long terme. Il est destiné aux investisseurs qui envisagent d'épargner pour les études postsecondaires de leur enfant et qui sont relativement certains :

- qu'ils pourront verser toutes les cotisations à temps;
- qu'ils participeront au plan jusqu'à l'échéance;
- que leur enfant s'inscrira dans un établissement et un programme admissibles en vertu du plan.

[*Ajouter, pour les fournisseurs de plans qui offrent également un plan individuel ou familial* – Si vous ne répondez pas à ces critères, vous devriez envisager d'investir dans un autre type de plan. Par exemple, un plan individuel ou familial comporte moins de restrictions. Pour plus de renseignements, reportez-vous au[x] Sommaire[s] du plan de notre [nos] [*ajouter, selon le cas* – plan individuel/plan familial/plans individuels et familiaux] ou aux pages [*indiquer les numéros de pages*] de l'information détaillée sur le plan ».

2) Dans le cas d'un plan de bourses d'études individuel ou familial, sous la rubrique « À qui le plan est-il destiné? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Le plan de bourses d'études [*ajouter, selon le cas* – individuel/familial] est destiné aux investisseurs qui envisagent d'épargner pour les études postsecondaires de leur enfant et qui sont relativement certains :

- [*ajouter, pour les plans familiaux uniquement* – qu'ils souhaitent épargner pour plus d'un enfant à la fois];
- qu'ils souhaitent bénéficier d'une plus grande souplesse dans la période de versement des cotisations et le montant de celles-ci;

- [*ajouter, pour les plans individuels uniquement* – que leur enfant s'inscrira dans un établissement et un programme admissibles en vertu du plan];

- [*ajouter, pour les plans familiaux uniquement* – qu'au moins un de leurs enfants s'inscrira dans un établissement ou un programme admissibles en vertu du plan].

*[Ajouter, pour les fournisseurs de plans qui offrent également un plan de bourses d'études collectif* – Le [*indiquer la désignation du plan*] comporte généralement moins de restrictions et il est plus flexible que notre plan de bourses d'études collectif.] ».

**Rubrique 5 Placements effectués par le plan**

Sous la rubrique « Dans quoi le plan investit-il? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Le plan investit principalement dans [*indiquer les principaux placements du plan*]. Les placements effectués par le plan comportent certains risques. Les rendements varieront d'une année à l'autre. ».

*INSTRUCTIONS*

*L'information doit préciser dans quel type de titres, comme des créances hypothécaires, des obligations, des bons du Trésor ou des titres de capitaux propres, selon le cas, les fonds du plan seront principalement investis dans une conjoncture normale.*

**Rubrique 6 Cotisations**

1) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, sous la rubrique « Comment cotiser? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Vous souscrivez, au moyen de vos cotisations, une ou plusieurs parts du plan. Ces parts représentent votre participation au plan. Vous pouvez verser une cotisation unique ou des cotisations [*indiquer les options de fréquence des cotisations les plus courantes*].

Vous pouvez modifier le montant de vos cotisations à la condition de verser la cotisation minimale prévue par le plan. Vous pouvez aussi [*ajouter, s'il y a lieu* – « , moyennant des frais, »] modifier la fréquence de vos cotisations après votre adhésion au plan. L'information détaillée sur le plan décrit toutes les options de cotisation au plan. Vous pouvez aussi obtenir des renseignements auprès de votre représentant. ».

2) Dans le cas d'un plan de bourses d'études individuel ou familial, sous la rubrique « Comment cotiser? », décrire brièvement le mode de versement possible des cotisations en vertu du plan de bourses d'études.

3) Indiquer les éléments suivants : (i) le placement total minimal, et (ii) le montant minimal par cotisation, fixés par les règles du plan de bourses d'études collectif.

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans le paragraphe 1 de cette rubrique, l'information sur les options de fréquence des cotisations ne doit porter que sur les options de cotisation les plus courantes et non sur toutes les options de cotisation ouvertes au souscripteur.*

*2) Si le plan de bourses d'études individuel ou familial utilise le concept de « parts » ou prévoit un calendrier de cotisations, cette information doit figurer dans le paragraphe 2, au moyen d'une mention semblable à celle prévue au paragraphe 1.*

*3) Pour la présentation de l'information prévue au paragraphe 3, le placement total minimal fixé par les règles du plan doit être exprimé de l'une ou l'autre des façons suivantes : (i) en dollars; (ii) sous forme de quantité de parts ou de titres du plan (s'il y a lieu). Le montant minimal par cotisation fixé par les règles du plan doit être exprimé en dollars.*

**Rubrique 7 Paiements**

1) Sous la rubrique « Que devrais-je recevoir du plan? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Au cours de la première année de cégep ou d'université de votre enfant, vous récupérerez vos cotisations, déduction faite des frais. Les fonds pourront vous être versés ou être versés directement à votre enfant. ».

2) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Votre enfant pourra recevoir des PAE au cours de ses [*préciser, selon le cas* – première, deuxième, troisième et quatrième] année[s] d'études postsecondaires. [*Voir l'instruction 1*] Il doit fournir, pour chaque année, la preuve de son inscription dans un établissement et un programme admissibles en vertu du plan. ».

3) Dans le cas d'un plan de bourses d'études individuel ou familial, décrire brièvement la période de versement des PAE au bénéficiaire, et si ceux-ci peuvent être faits sous forme de paiement unique ou s'ils doivent être échelonnés sur chaque année d'études admissibles.

4) Reproduire la mention suivante, dans un paragraphe distinct :

« Les PAE sont imposables pour l'enfant. ».

*INSTRUCTIONS*

*1) Si le plan de bourses d'études collectif comporte diverses options de versement des PAE, indiquer les autres options dans le paragraphe 2, selon un format de présentation semblable.*

*2) Pour l'information prévue au paragraphe 3, utiliser le format de présentation établi dans le paragraphe 2.*

**Rubrique 8 Risques**

1) Sous la rubrique « Quels sont les risques? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Si vous ne respectez pas les modalités du plan, vous pourriez perdre une partie ou la totalité de votre placement. Votre enfant pourrait ne pas recevoir de PAE. ».

2) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Vous devez savoir que vous pourriez subir une perte dans les cinq situations suivantes :

**1. Vous mettez fin à votre participation au plan avant la date d'échéance.** Les souscripteurs mettent fin à leur participation au plan pour diverses raisons. Par exemple, la situation financière d'un souscripteur change et il n'a plus les moyens de verser les cotisations. En cas de résiliation de votre plan plus de 60 jours après la signature de votre contrat, vous perdrez une partie de vos cotisations en raison des frais de souscription et de traitement. Vous perdrez également le revenu de votre placement, et les subventions que vous avez reçues du gouvernement lui seront remboursées.

**2. Vous omettez de verser des cotisations.** Si vous voulez poursuivre votre participation au plan, vous devrez verser les cotisations manquantes. Vous devrez également verser la somme correspondant au revenu qui aurait été généré si vous les aviez versées à temps. Cela pourrait être coûteux.

Si vous éprouvez des difficultés à verser les cotisations, différentes options s'offrent à vous. Vous pouvez réduire ou suspendre vos cotisations, transférer les fonds dans un autre de nos plans ou dans un REEE offert par un autre fournisseur, ou résilier votre plan. Des restrictions s'appliquent et des frais sont exigés. Selon l'option choisie, vous pourriez subir une perte de revenu et de subventions gouvernementales. [*Ajouter, le cas échéant* – Si vous omettez de verser une cotisation et que vous ne remédiez pas à la situation dans un délai de [*indiquer le nombre de mois*] mois, nous pourrions résilier votre plan].

**3. Vous ou votre enfant laissez passer une date limite.** Cela peut limiter vos options par la suite. Vous pourriez également perdre le revenu de votre placement. Voici deux dates limites importantes pour ce plan :

- **la date d'échéance – la date limite pour effectuer des changements à votre plan**

Vous pouvez apporter des modifications à votre plan jusqu'à la date d'échéance. Vous pouvez, par exemple, changer de bénéficiaire, modifier la date d'échéance si votre enfant souhaite commencer son programme plus tôt ou plus tard que prévu, et transférer les fonds dans un autre REEE. Des restrictions s'appliquent et des frais sont exigés.

- **le [*indiquer la date*] – la date limite pour faire une demande de PAE**

Si votre enfant est admissible à des PAE, il doit en faire la demande au plus tard le [*indiquer la date*] avant chaque année d'études admissibles afin de recevoir un paiement pour l'année visée. Sinon, il pourrait perdre cet argent.

**4. Votre enfant n'est pas inscrit dans un établissement ou un programme admissibles.** Par exemple [*indiquer les types de programmes ou d'établissements qui ne donnent généralement pas droit aux PAE en vertu du plan*], ne sont pas admissibles aux PAE en vertu du plan. [*Ajouter, le cas échéant* – En vertu du plan, les programmes admissibles aux PAE sont moins nombreux que ceux qui seraient admissibles aux REEE, selon les règles gouvernementales. Pour plus de renseignements, reportez-vous à l'information détaillée sur le plan.] Si votre enfant n'est pas inscrit dans un établissement ou un programme admissibles en vertu du plan, vous pouvez nommer un autre enfant comme bénéficiaire, transférer les fonds dans un autre de nos plans ou dans un REEE offert par un autre fournisseur, ou résilier votre plan. Des restrictions s'appliquent et des frais sont exigés. Certaines options pourraient entraîner une perte de revenu et de subventions gouvernementales.

**5. Votre enfant ne termine pas son programme.** Votre enfant pourrait perdre une partie ou la totalité de ses PAE s'il prend une pause durant ses études, ne réussit pas tous les cours requis pour une année ou change de programme. [*Ajouter, s'il y a lieu* – Il pourrait toutefois être en mesure de reporter, dans certains cas, un PAE de [*indiquer le nombre d'années*] an[s]. [*Ajouter, le cas échéant* – Les reports sont accordés à notre discrétion.] ».

3) Dans le cas d'un plan de bourses d'études individuel ou familial, énumérer au maximum cinq situations qui pourraient entraîner une perte de revenu pour les souscripteurs, ou de PAE pour le bénéficiaire. Décrire brièvement les pertes qui pourraient en résulter ainsi que certaines options permettant de les atténuer.

4) Inclure la mention suivante, en caractères gras :

« **Si vous vous trouvez dans l'une ou l'autre de ces situations, communiquez avec nous ou avec votre représentant afin de mieux comprendre les options qui vous permettraient de réduire votre risque de perte.** ».

*INSTRUCTIONS*

*1) Pour un plan de bourses d'études individuel ou familial, l'information prévue au paragraphe 3 doit inclure les situations suivantes : le souscripteur met fin à sa participation au plan de bourses d'études avant l'échéance, le bénéficiaire ne s'inscrit pas dans un établissement ou un programme admissibles et le souscripteur ou le bénéficiaire ne respecte pas les dates importantes prévues par le plan.*

*2) Si le plan de bourses d'études individuel ou familial prévoit le paiement des parts selon un calendrier de cotisations fixe, ou exige que les souscripteurs suivent un calendrier établi pour le versement des cotisations au plan, l'information requise au paragraphe 3 doit également inclure un exemple de situation dans laquelle un souscripteur omet de verser une ou plusieurs cotisations.*

*3) L'information requise au paragraphe 3 doit être présentée selon un format et une structure semblables à ceux prévus au paragraphe 2 pour les plans de bourses d'études collectifs.*

**Rubrique 9 – Taux de résiliation**

Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, ajouter dans la marge un encadré portant le titre « Quels sont les risques? », et reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant le titre de l'encadré en caractères gras :

« **Taux de résiliation**

Dans les cinq dernières cohortes dont le plan [*indiquer la désignation du plan de bourses d'études collectif*] est arrivé à échéance, une moyenne de [*voir les instructions*] % des plans de chaque cohorte ont été résiliés avant leur date d'échéance. ».

*INSTRUCTIONS*

*1) Procéder de la façon suivante pour calculer le pourcentage moyen :*

*a) pour chacune des cinq dernières cohortes dont le plan est arrivé à échéance, calculer le pourcentage de plans qui ont été résiliés avant leur date d'échéance;*

*b) calculer la moyenne simple des cinq pourcentages obtenus au sous-paragraphe* a.

*2) Calculer, pour chaque cohorte visée au sous-paragraphe* a *de l'instruction 1, le pourcentage de plans qui ont été résiliés avant leur date d'échéance en divisant x par y, si*

*x = le nombre de plans avec la même date d'échéance qui ont été résiliés avant l'échéance,*

*y = le nombre total de plans avec la même date d'échéance, y compris les plans avec la même date d'échéance qui ont été résiliés avant l'échéance.*

*3) Pour les besoins de l'information prévue dans cette rubrique, un plan qui a été résilié avant l'échéance est un plan dont le bénéficiaire n'a pas droit à une part du compte PAE à la date d'échéance étant donné que toutes les cotisations prévues au contrat du souscripteur n'ont pas été versées à la date d'échéance. Le nombre de plans ayant la même date d'échéance qui ne sont pas arrivés à échéance correspond à la différence entre le nombre total de plans ayant la même date d'échéance et le nombre de plans qui sont arrivés à échéance.*

*4) Sous réserve de l'instruction 6, le nombre de plans ayant la même date d'échéance correspond au nombre total de plans vendus à des souscripteurs qui ont choisi la même date d'échéance, y compris ceux qui ont été résiliés ou transférés avant l'échéance.*

*5) Aux fins du calcul du pourcentage de plans d'une cohorte qui ont été résiliés avant l'échéance, un plan dont le souscripteur a avancé la date d'échéance est considéré comme ayant la date d'échéance antérieure et doit être inclus dans le calcul relatif à la cohorte dont les plans arrivent à échéance à cette date. De même, un plan dont le souscripteur a reporté la date d'échéance est considéré comme ayant la date d'échéance postérieure et doit être inclus dans le calcul relatif à la cohorte dont les plans arrivent à échéance à cette date.*

*6) Dans le calcul de x ou de y prévu à l'instruction 2, on ne doit pas tenir compte des plans dont les souscripteurs se sont retirés dans les 60 jours de la signature du contrat et qui ont récupéré toutes leurs cotisations ainsi que les frais payés.*

**Rubrique 10 Coûts**

1) Sous la rubrique « Combien cela coûte-t-il? », présenter l'information sur les frais du plan de bourses d'études sous la forme des tableaux suivants; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Des frais sont exigés pour adhérer et participer au plan. Les tableaux suivants présentent les frais qui y sont rattachés. [*Ajouter, s'il y a lieu* – Les frais exigés pour ce plan diffèrent de ceux des autres plans que nous offrons.]

**Les frais que vous payez**

Ces frais sont déduits des sommes que vous investissez dans le plan. Ils réduisent la somme investie dans votre plan, ce qui réduit le montant disponible pour les PAE.

| **Frais** | **Ce que vous payez** | **À quoi servent ces frais** | **À qui ces frais sont versés** |
|---|---|---|---|
| Frais de souscription | [*Indiquer le montant*] $ | • Il s'agit d'une commission de vente de votre plan. | [*Indiquer la dénomination de l'entité*] |
| Frais de tenue de compte | [*Indiquer le montant*] $ | *[Indiquer l'objet de ces frais.]* | [*Indiquer la dénomination de l'entité*] |
| *[Indiquer, s'il y a lieu]* Prime d'assurance | [*Indiquer le montant*] $ | • Il s'agit d'une assurance qui garantit le versement de vos cotisations en cas de décès ou d'invalidité totale. | [*Indiquer la dénomination de l'entité*] |

**Les frais que le plan paie**

Vous ne payez pas ces frais directement. Ils sont prélevés sur les revenus du plan. Ils ont cependant des conséquences pour vous, car ils réduisent le rendement du plan et, par conséquent, le montant disponible pour les PAE.

| **Frais** | **Ce que le plan paie** | **À quoi servent ces frais** | **À qui ces frais sont versés** |
|---|---|---|---|
| Frais administratifs | [*Indiquer le montant*] $ | Ils servent à l'administration du plan. | [*Indiquer la dénomination de l'entité*] |
| Frais de gestion de portefeuille | [*Indiquer le montant*] $ | Ils servent à la gestion des placements du plan. | [*Indiquer la dénomination de l'entité*] |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Honoraires du dépositaire | [*Indiquer le montant*] $ | Ils servent à la détention en fiducie des placements du plan. | [*Indiquer la dénomination de l'entité*] |
| Comité d'examen indépendant | [*Indiquer le montant*] $ | Ils servent pour les services du comité d'examen indépendant du plan. Le comité examine les questions de conflits d'intérêts entre le gestionnaire de fonds d'investissement et le plan. | [*Indiquer la dénomination de l'entité*] |

».

2) Si les frais de souscription indiqués dans le tableau intitulé « Les frais que vous payez » du paragraphe 1 qui sont déduits des cotisations sont plus élevés au cours des premières années de participation au plan, ajouter un encadré sous le titre « Combien cela coûte-t-il? », en utilisant la marge de la page adjacente au tableau, et reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant le titre de l'encadré en caractères gras :

« **Acquittement des frais de souscription**

Si vous souscrivez, par exemple, une part pour un nouveau-né et que vous vous engagez à la payer au moyen de cotisations mensuelles jusqu'à la date d'échéance du plan, cela vous prendra [*indiquer le nombre de mois*] mois pour acquitter les frais de souscription, selon la façon dont ceux-ci sont déduits de vos cotisations. Pendant cette période, [*indiquer le pourcentage*]% de vos cotisations seront investis dans le plan. ».

3) Dans la marge de la page adjacente au tableau intitulé « Les frais que le plan paie », ajouter un encadré portant le titre « Combien cela coûte-t-il? », et reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant le titre de l'encadré en caractères gras :

« **Autres frais**

D'autres frais sont exigés si vous apportez des modifications à votre plan. Reportez-vous à la page [*indiquer le numéro de page*] de l'information détaillée sur le plan pour obtenir des détails à ce sujet. ».

*INSTRUCTIONS*

*1) Les tableaux doivent présenter uniquement un sommaire des frais les plus courants que (i) tous les souscripteurs du plan doivent payer ou (ii) le plan est tenu de payer, selon le cas. Ne pas y inclure la liste exhaustive des frais à présenter en vertu des rubriques 14.2 et 14.3 de la partie C de la présente annexe ou les autres frais à indiquer en vertu des rubriques 14.4 et 14.5. Chaque type de frais doit être présenté dans une rangée distincte du tableau applicable.*

*2) Si les tableaux présentent des frais relatifs au plan de bourses d'études décrit dans le sommaire du plan qui ne sont payables ni par les souscripteurs ni par le plan lui-même, ils peuvent être modifiés en conséquence.*

*3) Si les tableaux présentent certains frais qui sont généralement regroupés en un seul montant de frais payables par les souscripteurs ou par le plan, selon le cas, ils peuvent être modifiés en conséquence.*

*4) Donner le montant de chaque type de frais indiqué dans les tableaux. Dans le tableau intitulé « Les frais que vous payez », indiquer le montant dans la colonne intitulée « Ce que vous payez ». Dans le tableau intitulé « Les frais que le plan paie », indiquer le montant dans la colonne intitulée « Ce que le plan paie », en précisant le mode de calcul. Par exemple, indiquer que les frais sont un forfait par part ou un forfait annuel, ou encore qu'ils sont exprimés en pourcentage des actifs du plan. Il est permis d'ajouter, s'il y a lieu, une mention ou une note précisant que certains frais sont assujettis aux taxes applicables, telles que la taxe sur les produits et services ou la taxe de vente harmonisée.*

*5) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif ou de tout autre type de plan de bourses d'études pour lequel les frais de souscription sont généralement payables sous forme d'un forfait lié au montant de la cotisation du souscripteur (c'est-à-dire x,xx $ par part), il faut aussi indiquer, en plus du montant fixe des frais de souscription par part, conformément à l'instruction 3, le montant des frais de souscription de la colonne intitulée « Ce que vous payez » du tableau intitulé « Les frais que vous payez » en pourcentage du coût d'une part du plan. Si le coût total d'une part varie en fonction de l'option de cotisation ou de la fréquence choisie, les frais de souscription doivent être exprimés selon une fourchette, en pourcentage du coût d'une part, du moins élevé au plus élevé, selon les diverses options de cotisation offertes aux souscripteurs en vertu du plan. Le calcul doit s'effectuer comme suit : (i) en divisant les frais de souscription par part par l'option de cotisation dont le coût total par part est le plus élevé, et (ii) en divisant les frais de souscription par part par l'option de cotisation dont le coût total par part est le moins élevé. Par exemple, si le plan estime que ses frais de souscription s'élèvent à 200 $ par part, et que le coût total par part pour un souscripteur peut se situer entre 1 000 $ et 5 000 $ (selon les diverses options offertes aux souscripteurs), la fourchette de pourcentage des frais de souscription présentée dans le tableau s'échelonnerait de 4 % (200/5 000) à 20 % (200/1 000). L'information présentée dans le tableau doit également préciser que le pourcentage exact des frais de souscription par part sera fonction de l'option de cotisation choisie et de l'âge du bénéficiaire au moment de l'adhésion au plan.*

*6) Dans la colonne intitulée « Ce que vous payez » du tableau intitulé « Les frais que vous payez », décrire la façon dont les frais sont déduits des cotisations si le montant déduit diffère d'une cotisation à l'autre. Par exemple, si les déductions au titre des frais de souscription ne sont pas faites selon un taux constant pendant la durée du placement du souscripteur dans le plan ou pendant la période de versement des cotisations si celle-ci est plus courte que la durée du plan, indiquer les sommes qui sont déduites des cotisations pour acquitter les frais de souscription.*

*7) Dans les deux tableaux, sous la colonne intitulée « À quoi servent ces frais », fournir une explication concise sur l'utilisation de ces frais en reproduisant, pour l'essentiel, les mentions figurant dans les tableaux ci-dessus.*

*8) Dans les deux tableaux, dans la colonne intitulée « À qui ces frais sont versés », indiquer la dénomination de l'entité à qui les frais sont versés, par exemple le gestionnaire de fonds d'investissement, le gestionnaire de portefeuille, le placeur principal ou le courtier, la fondation, etc.*

*9) Dans le tableau intitulé « Les frais que le plan paie », la rémunération des membres du comité d'examen indépendant doit correspondre à la somme totale versée au comité pour le dernier exercice du plan.*

*10) La présentation d'information sur les primes d'assurance dans le tableau intitulé « Les frais que vous payez » n'est permise que si le plan oblige le souscripteur à souscrire une assurance dans le territoire où ses titres sont placés. Si l'assurance n'est requise que dans certains territoires, indiquer lesquels sous le titre « À quoi servent ces frais » dans le tableau.*

*11) L'information prévue au paragraphe 2 doit être fondée sur les hypothèses suivantes : (i) le bénéficiaire est un nouveau-né; (ii) le souscripteur souscrit une part du plan; (iii) il a accepté de verser des cotisations mensuelles jusqu'à la date d'échéance du plan; (iv) tous les frais obligatoires habituellement déduits de ses cotisations le sont durant la période visée.*

*12) Pour l'information prévue au paragraphe 2, si le plan n'offre pas de « parts » mais qu'il prévoit une méthode semblable pour déduire les frais de souscription comme le décrit ce paragraphe, la mention peut être modifiée au besoin afin de tenir compte des caractéristiques du plan.*

*13) L'encadré « Autres frais » prévu au paragraphe 3 concerne les frais qui s'appliquent à certaines opérations, comme le changement de bénéficiaire, dont il est question dans le tableau intitulé « Frais de transaction » sous la rubrique 14.4 de la partie C de la présente annexe.*

**Rubrique 11 Garanties**

Sous la rubrique « Y a-t-il des garanties? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Nous ne pouvons vous dire à l'avance si votre enfant pourra recevoir des paiements du plan ni la somme qu'il pourrait recevoir. Nous ne pouvons garantir le montant des paiements ni que les paiements couvriront tous les frais liés aux études postsecondaires de votre enfant.

À la différence des comptes bancaires ou des CPG, les placements dans les plans de bourses d'études ne sont pas garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par aucun autre organisme public d'assurance-dépôts. ».

**Rubrique 12 Renseignements**

1) Sous le titre « Renseignements », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« L'information détaillée sur le plan transmise avec ce sommaire du plan renferme de plus amples renseignements sur le plan, que nous vous recommandons de lire. Pour plus d'information, vous pouvez également communiquer avec [*indiquer la dénomination du gestionnaire de fonds d'investissement*] ou votre représentant. ».

2) Indiquer la dénomination du gestionnaire de fonds d'investissement du plan, son adresse, son numéro de téléphone sans frais et, s'il y a lieu, son adresse électronique et l'adresse de son site Web.

**Partie B – Information détaillée sur le plan – Information d'ordre général**

**Rubrique 1 Information en page de titre**

**1.1. Information à fournir dans le prospectus provisoire**

Imprimer la mention suivante à l'encre rouge et en italique en haut de la page de titre de l'information détaillée sur le plan, immédiatement avant la mention obligatoire prévue à la rubrique 1.2 :

« *Un exemplaire du présent prospectus provisoire a été déposé auprès de [des] l'autorité[s] en valeurs mobilières de/du [indiquer, selon le cas, les provinces et territoires du Canada visés]; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive en vue du placement des titres. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent être placés avant que l'[les] autorité[s] en valeurs mobilières n'ai[en]t visé le prospectus.* ».

*INSTRUCTIONS*

*Donner l'information entre crochets, selon le cas :*

*a) en indiquant le nom de chaque territoire dans lequel le plan de bourses d'études entend placer des titres au moyen du prospectus;*

*b) en indiquant que le dépôt a été effectué dans chaque province ou dans chaque province et territoire du Canada;*

*c) en indiquant les territoires dans lesquels le dépôt a été effectué et ceux où il ne l'a pas été (c.-à-d. toutes les provinces ou chaque province et territoire du Canada, à l'exception de/du [indiquer le nom des territoires exclus]).*

**1.2. Mention obligatoire**

Inscrire la mention suivante en italique en haut de la page de titre :

« *Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité de ces titres. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.* ».

**1.3. Information de base sur le placement**

1) Inscrire les éléments suivants immédiatement après l'information prévue aux rubriques 1.1 et 1.2 :

[*Indiquer, selon le cas* – « PROSPECTUS PROVISOIRE/PROJET DE PROSPECTUS]
PLACEMENT PERMANENT
INFORMATION DÉTAILLÉE SUR LE PLAN

[*Indiquer la date*]

[*Indiquer la désignation du/des plan[s] de bourses d'études*]

[*Indiquer le type de titres faisant l'objet du prospectus et le prix par titre ou la souscription minimale*] »

2) Inscrire ce qui suit :

« [*Ajouter, selon le cas* – Ce/Ces] fonds d'investissement [*ajouter, selon le cas* – est/sont] [un/des] plan[s] de bourses d'études géré[s] par [*indiquer la dénomination du gestionnaire du fonds d'investissement du plan de bourses d'études*]. ».

*INSTRUCTIONS*

*Inscrire la date au complet avec le mois en toutes lettres. Il n'est pas nécessaire de dater un projet de prospectus, mais celui-ci peut indiquer la date prévue du prospectus.*

**Rubrique 2 Page de titre intérieure**

**2.1. Introduction**

Sur une nouvelle page, la page de titre intérieure, sous la rubrique « Information importante à connaître avant d'investir », inclure une formule d'introduction aux renseignements devant être fournis conformément aux rubriques 2.2, 2.3 et 2.4 de la présente partie de l'annexe en reproduisant la mention suivante:

*« Le texte qui suit contient de l'information importante que vous devez connaître si vous prévoyez investir dans un plan de bourses d'études. ».*

**2.2. Numéro d'assurance sociale**

Sous le titre « Pas de subvention gouvernementale ni d'avantage fiscal sans numéro d'assurance sociale », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant le dernier paragraphe en caractères gras :

« Veuillez indiquer votre numéro d'assurance sociale et celui de chaque enfant nommé bénéficiaire du plan pour que celui-ci soit enregistré à titre de régime enregistré d'épargne-études (REEE). La *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) ne nous permet pas d'enregistrer votre plan à titre de REEE en l'absence de ces numéros. L'enregistrement de votre plan vous donne droit :

- aux avantages fiscaux rattachés à un REEE;
- aux subventions gouvernementales.

Vous pouvez fournir le numéro d'assurance sociale du bénéficiaire après votre adhésion au plan. Si vous ne le fournissez pas lors de la signature du contrat avec nous, vos cotisations seront versées dans un compte non enregistré d'épargne-études. Pendant que vos cotisations sont détenues dans ce compte, nous en déduirons les frais de souscription et de traitement indiqués sous la rubrique « Coûts d'un placement dans ce plan » du prospectus. Vous paierez de l'impôt sur le revenu généré dans ce compte.

Si nous recevons le numéro d'assurance sociale du bénéficiaire dans les [*indiquer le nombre de mois – voir l'instruction 1*] mois suivant votre date d'adhésion, nous transférerons vos cotisations et le revenu généré dans votre régime enregistré.

Si nous ne recevons pas le numéro d'assurance sociale du bénéficiaire dans les [*indiquer le nombre de mois – voir l'instruction 1*] mois suivant votre date d'adhésion, nous résilierons votre plan. Vos cotisations ainsi que le revenu généré vous seront remboursés, déduction faite des frais de souscription et de traitement. Puisque vous aurez payé des frais de souscription, vous pourriez vous retrouver avec un montant bien inférieur à celui que vous avez investi.

**Si vous ne prévoyez pas obtenir le numéro d'assurance sociale de votre bénéficiaire dans les** [*indiquer le nombre de mois – voir l'instruction 1]* **mois suivant votre date d'adhésion, vous ne devriez pas adhérer au plan ni y cotiser.** ».

*INSTRUCTIONS*

*1) Indiquer le nombre maximal de mois suivant la date d'adhésion après lesquels le gestionnaire de fonds d'investissement résiliera le plan de bourses d'études pour omission de fournir les numéros d'assurance sociale nécessaires à l'enregistrement du plan à titre de REEE.*

*2) Si, en l'absence du numéro d'assurance sociale du bénéficiaire, les règles du plan empêchent le souscripteur d'y adhérer ou d'y verser des cotisations, modifier l'information prévue à cette rubrique pour en tenir compte.*

**2.3. Paiements non garantis**

1) Après l'information prévue à la rubrique 2.2, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel sur la page de titre intérieure, sous le titre « Paiements non garantis » :

« Nous ne pouvons vous dire à l'avance si votre bénéficiaire pourra recevoir des paiements d'aide aux études (PAE) [*ajouter, le cas échéant* – ou tout paiement discrétionnaire] du plan ni la somme qu'il pourrait recevoir. Nous ne pouvons garantir le montant des paiements ni que les paiements couvriront tous les frais liés aux études postsecondaires de votre bénéficiaire. ».

2) Pour un plan de bourses d'études collectif, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel sous le titre « Les paiements provenant des plans collectifs dépendent de divers facteurs » :

« Le montant des PAE provenant d'un plan collectif dépendra du revenu généré par le plan et du nombre de bénéficiaires qui n'ont pas droit aux paiements. ».

3) Si le plan prévoit faire des paiements discrétionnaires, indiquer, immédiatement après l'information requise au paragraphe 1 ou 2 de la rubrique 2.3, selon le cas, les paiements discrétionnaires qui peuvent être faits et reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant la première phrase en caractères gras :

« **Les paiements discrétionnaires ne sont pas garantis.** Vous ne devez compter sur aucun paiement discrétionnaire. [*Indiquer la dénomination de l'entité qui finance le paiement discrétionnaire*] décide si elle fera un paiement au cours d'une année et en établira le montant. Si [*indiquer la dénomination de l'entité qui finance le paiement discrétionnaire*] fait un paiement, vous pourriez recevoir une somme inférieure à celle que vous avez reçue par le passé. ».

4) Sous le titre « Comprendre les risques », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en caractères gras :

« **En cas de retrait anticipé de vos cotisations ou de non-respect des modalités du plan, vous pourriez perdre la totalité ou une partie de votre argent. Avant d'investir, assurez-vous de bien comprendre les risques associés à ce type de placement. Lisez attentivement l'information donnée sous les rubriques « Risques associés à un placement dans un plan de bourses d'études » et « Risques associés à un placement dans ce plan » de la présente information détaillée sur le plan.** ».

**2.4. Droits de résolution et de résiliation**

Sous le titre « Si vous changez d'avis », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant les deux dernières phrases en caractères gras :

« Vous pouvez résoudre votre plan et récupérer la totalité de la somme investie dans les 60 jours suivant la signature de votre contrat.

En cas de résiliation après 60 jours (de votre part ou de notre part), vous récupérerez vos cotisations, déduction faite des frais de souscription et de traitement. Vous perdrez le revenu de votre placement. Les subventions que vous avez reçues du gouvernement lui seront remboursées. **N'oubliez pas que vous payez des frais de souscription. Si vous résiliez votre plan au cours des premières années, vous pourriez vous retrouver avec un montant bien inférieur à celui que vous avez investi.** ».

**Rubrique 3 Table des matières**

**3.1. Table des matières**

1) Inclure une table des matières.

2) Commencer la table des matières sur une nouvelle page.

3) Inclure dans la table des matières, sous la rubrique « Information propre à notre[nos] plan[s] », une liste de tous les plans de bourses d'études faisant l'objet du prospectus ainsi que le numéro des pages où figure l'information propre à chaque plan devant être fournie conformément à la partie C de la présente annexe.

**Rubrique 4 Introduction et glossaire**

**4.1. Introduction et documents intégrés par renvoi**

1) Sur une nouvelle page ou immédiatement après la table des matières, sous la rubrique « Introduction », intégrer par renvoi les documents suivants dans le prospectus en reproduisant la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel:

« L'information détaillée sur le plan contient des renseignements pour vous aider à prendre une décision éclairée sur un placement dans notre[nos] plan[s] de bourses d'études et à comprendre vos droits. Elle décrit le[s] plan[s] et son[leur] fonctionnement, notamment les frais que vous payez, les risques associés à un placement et la façon d'y apporter des changements. Elle contient en outre des renseignements sur notre organisation. Le prospectus est composé de la présente information détaillée sur le plan et de chaque sommaire du plan transmis avec celui-ci.

Vous pouvez obtenir d'autres renseignements sur le[les] plan[s] dans les documents suivants:

- ses[leurs] derniers états financiers annuels déposés;
- les rapports financiers intermédiaires déposés après les états financiers annuels;
- le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds déposé.

Ces documents sont intégrés par renvoi dans le prospectus, de sorte qu'ils en font légalement partie intégrante, comme s'ils en constituaient une partie imprimée.

Vous pouvez obtenir sans frais un exemplaire de ces documents en composant le [*indiquer le numéro de téléphone sans frais ou le numéro de téléphone pour les appels à frais virés*], ou en nous écrivant à l'adresse [*indiquer l'adresse électronique du plan de bourses d'études*].

[*Ajouter, s'il y a lieu* – Vous pouvez également consulter ces documents sur notre site Web à l'adresse [*indiquer l'adresse du site Web du plan de bourses d'études*]].

On peut également obtenir ces documents et d'autres renseignements concernant le[s] plan[s] à l'adresse www.sedar.com. ».

2) Préciser que les documents visés au paragraphe 1 qui seront déposés par le plan après la date du prospectus mais avant la fin du placement sont réputés intégrés par renvoi dans le prospectus.

3) Décrire chacun des documents mentionnés au paragraphe 1 de la rubrique 4.1 ci-dessus et expliquer brièvement leur importance.

**4.2. Expressions utilisées dans le prospectus**

Sous la rubrique « Expressions utilisées dans le présent prospectus », fournir la liste suivante d'expressions définies en reproduisant, exactement ou pour l'essentiel, ce qui suit :

« Dans le présent document, les mots « nous », « notre » et « nos » renvoient à [*indiquer le nom des entités participant à l'administration et au placement des titres des plans de bourses d'études*]. Les mots « vous », « votre » et «vos» renvoient aux investisseurs, aux souscripteurs et aux bénéficiaires potentiels.

Voici les définitions de certaines expressions clés utilisées dans le présent prospectus.

**année d'admissibilité :** année durant laquelle un bénéficiaire a le droit pour la première fois de recevoir des PAE dans le cadre d'un plan. Pour un plan collectif, il s'agit généralement de la [*indiquer, selon le cas* – première ou deuxième] année d'études admissibles du bénéficiaire. En règle générale, l'année d'admissibilité est celle [*ajouter, selon le cas* – qui suit ou au cours de laquelle tombe] la date d'échéance;

Pour les autres types de plans, l'année d'admissibilité peut commencer n'importe quand après la date d'échéance;

**attrition :** dans un plan collectif, diminution du nombre de bénéficiaires d'une cohorte qui ont droit à des PAE. Se reporter à « attrition avant l'échéance » et à « attrition après l'échéance »;

**attrition après l'échéance :** dans un plan collectif, diminution du nombre de bénéficiaires d'une cohorte qui ont droit à des PAE après la date d'échéance. Se reporter à « **attrition** »;

**attrition avant l'échéance :** dans un plan collectif, la diminution du nombre de bénéficiaires d'une cohorte qui ont droit à des PAE avant la date d'échéance. Se reporter à « **attrition** »;

**bénéficiaire :** personne désignée pour recevoir des PAE en vertu du plan;

**cohorte (ou groupe de bénéficiaires) :** bénéficiaires d'un plan collectif qui ont la même année d'admissibilité. Ils sont généralement nés la même année;

**compte de paiements discrétionnaires :** compte dans lequel sont détenues les sommes utilisées pour financer les paiements discrétionnaires faits aux bénéficiaires;

**compte PAE :** pour les plans collectifs, compte dans lequel est détenu le revenu généré par les cotisations des souscripteurs. Il existe un compte PAE distinct pour chaque cohorte. Ce compte comprend le revenu généré par les cotisations des souscripteurs qui ont résilié leur plan ou dont nous avons résilié le plan. Ces sommes sont distribuées aux autres bénéficiaires de la cohorte sous forme de PAE;

**contrat :** contrat conclu avec nous lorsque vous adhérez à un régime d'épargne-études;

**cotisation :** somme versée dans le cadre d'un plan. Les frais de souscription et de traitement sont déduits de vos cotisations et la somme restante est investie dans le plan;

**date d'adhésion (ou de souscription) :** date d'adhésion au plan, soit celle à laquelle vous avez signé le contrat;

**date d'échéance :** date à laquelle le plan arrive à échéance. En règle générale, elle tombe dans l'année durant laquelle votre bénéficiaire devrait commencer sa première année d'études postsecondaires;

**droit de cotisation au titre des subventions :** montant de la subvention gouvernementale auquel vous êtes admissible en vertu d'un programme fédéral ou provincial de subventions gouvernementales;

**études admissibles :** programme d'études postsecondaire qui respecte les exigences du plan pour que le bénéficiaire puisse recevoir des PAE;

**PAE :** voir « paiement d'aide aux études »;

**paiement d'aide aux études (PAE) :** en règle générale, le PAE est fait à votre bénéficiaire après la date d'échéance pour des études admissibles. Le PAE est constitué de votre revenu et de vos subventions gouvernementales. [*Ajouter, si le prospectus inclut un plan de bourses d'études collectif* – Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, le PAE est constitué de vos subventions gouvernementales, du revenu généré par les subventions et de la part de votre bénéficiaire dans le compte PAE]. Les PAE ne comprennent pas les paiements discrétionnaires ni le remboursement de frais;

**paiement de revenu accumulé (PRA) :** revenu généré par vos cotisations et vos subventions gouvernementales que vous pourriez recevoir de votre plan si votre bénéficiaire ne poursuit pas d'études postsecondaires et que vous respectez certaines conditions fixées par le gouvernement fédéral ou le plan;

**paiement discrétionnaire :** paiement, autre que le remboursement de frais, que peuvent recevoir les bénéficiaires en plus de leurs PAE, comme le détermine [*indiquer le dénomination de l'entité qui finance le paiement discrétionnaire*] à sa discrétion;

**part (ou unité) :** dans un plan collectif, une part représente la part de votre bénéficiaire dans le compte PAE. La valeur de la part est établie selon les modalités du contrat que vous signez;

**plan :** [*indiquer chaque plan de bourses d'études vendu au moyen du présent prospectus*], [*indiquer pour un prospectus combiné* – chacun étant] un plan de bourses d'études qui prévoit le financement des études postsecondaires d'un bénéficiaire;

**PRA :** voir « paiement de revenu accumulé »;

**revenu :** somme cumulée sur vos (i) cotisations et (ii) subventions gouvernementales, comme les intérêts et les gains en capital. Pour les plans collectifs, le revenu issu du compte de paiements discrétionnaires, comme le revenu d'intérêts généré après la date d'échéance, en est exclu;

**souscripteur :** personne qui conclut un contrat avec [*indiquer la dénomination de l'entité qui conclut le contrat avec le souscripteur*] pour verser des cotisations en vertu d'un plan;

**subvention gouvernementale :** une subvention financière, un bon d'études ou un incitatif financier offert par le gouvernement fédéral (comme la Subvention canadienne pour l'épargne-études ou le Bon d'études canadien) ou par un gouvernement provincial dans le but d'encourager l'épargne pour les études postsecondaires et la souscription à un REEE. ».

*INSTRUCTIONS*

*1) Aucune information importante qui ne se trouve pas ailleurs dans le prospectus ne doit figurer dans la liste des expressions définies. En règle générale, seules les expressions prévues devraient y figurer.*

*2) Utiliser les expressions définies à la rubrique 4.2 du prospectus pour faciliter la comparabilité entre les plans de bourses d'études.*

*3) N'inclure que les expressions qui s'appliquent au plan de bourses d'études visé par le prospectus. Par exemple, dans le cas d'un prospectus qui ne comprend pas de plan de bourses d'études collectif, il n'est pas permis d'inclure les expressions qui ne se rapportent qu'à ce type de plan.*

**Rubrique 5 Aperçu des plans de bourses d'études**

**5.1. Titre introductif**

En haut d'une nouvelle page, inscrire la rubrique « Aperçu de notre[nos] plan[s] de bourses d'études ».

**5.2. Description des plans de bourses d'études**

Sous la rubrique « Qu'est-ce qu'un plan de bourses d'études? », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Un plan de bourses d'études est un fonds d'investissement conçu pour vous aider à épargner en vue des études postsecondaires d'un bénéficiaire. Pour avoir droit à des subventions gouvernementales et à des avantages fiscaux, votre plan doit être enregistré à titre de régime enregistré d'épargne-études (REEE). Pour ce faire, nous avons besoin de votre numéro d'assurance sociale et de celui du bénéficiaire.

Vous signez un contrat lorsque vous adhérez à l'un de nos plans. Vous versez des cotisations au plan, et nous investissons vos cotisations pour votre compte, après avoir déduit les frais applicables. Vous récupérerez vos cotisations, déduction faite des frais, que votre bénéficiaire fasse ou non des études postsecondaires. Nous verserons des paiements d'aide aux études (PAE) à votre bénéficiaire si celui-ci fait des études admissibles et que toutes les modalités du contrat sont respectées.

Avant de signer, veuillez lire attentivement le contrat et assurez-vous de bien le comprendre. Si votre bénéficiaire ou vous ne respectez pas les modalités de votre contrat, il pourrait s'ensuivre une perte, et votre bénéficiaire pourrait perdre une partie ou la totalité de ses PAE. ».

**5.3. Liste des plans de bourses d'études offerts**

1) Si le gestionnaire de fonds d'investissement offre plusieurs types de plans de bourses d'études, les énumérer sous la rubrique « Types de plans offerts ».

2) Le cas échéant, préciser qu'il existe des différences entre les plans en ce qui a trait aux critères d'adhésion, aux exigences en matière de cotisations, aux frais, aux études admissibles, aux paiements aux bénéficiaires, aux options de versement de PAE et aux options applicables si le bénéficiaire ne fait pas d'études admissibles. S'il s'agit d'un prospectus combiné, faire renvoi à l'information propre à chacun des plans fournie conformément à la partie C de la présente annexe.

*INSTRUCTIONS*

*Pour chaque plan énuméré conformément au paragraphe 1 de la rubrique 5.3, indiquer la dénomination de l'émetteur des titres.*

**Rubrique 6 Information d'ordre général sur le fonctionnement du plan de bourses d'études**

**6.1. Aperçu du fonctionnement du plan de bourses d'études**

1) Sous la rubrique « Comment le[s] plan[s]fonctionne[-t][nt]-il[s]? », fournir une brève description du fonctionnement du ou des plans offerts au moyen du prospectus, de l'adhésion jusqu'au versement de PAE au bénéficiaire.

2) Dans la marge, sous la rubrique « Comment le[s] plan[s] fonctionne[-t][nt]-il[s]? », ajouter un encadré reproduisant la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en mettant le titre en caractères gras :

« **Assurez-vous que vos coordonnées sont à jour**

Il est important de nous faire part de tout changement à votre adresse et à vos coordonnées. Pendant toute la durée du plan, nous devrons vous faire parvenir des renseignements importants. Nous devrons aussi communiquer avec le bénéficiaire et vous à l'échéance du plan pour pouvoir vous rembourser vos cotisations et faire les paiements au bénéficiaire. ».

*INSTRUCTIONS*

*1) L'information fournie conformément à la rubrique 6.1 ne doit pas dépasser une page et peut être présentée sous forme de tableau ou de schéma.*

*2) Dans l'information présentée conformément à la rubrique 6.1, décrire brièvement le fonctionnement du ou des plans offerts au moyen du prospectus, y compris les étapes importantes comme l'adhésion et l'enregistrement du plan en tant que REEE aux termes de la* Loi de l'impôt sur le revenu *(Canada), le versement des cotisations et le paiement des frais sur les cotisations, l'investissement des cotisations et des subventions gouvernementales, l'interruption des placements à l'échéance conformément aux objectifs et aux stratégies de placement du plan, le remboursement des cotisations aux souscripteurs à l'échéance et le versement de PAE aux bénéficiaires qui font des études admissibles.*

*3) Ne pas fournir de description distincte du fonctionnement de chaque plan offert au moyen d'un prospectus combiné. Fournir plutôt une seule description contenant les éléments communs à chacun des plans offerts au moyen du prospectus.*

**6.2. Adhésion à un plan de bourses d'études**

1) Sous le titre « Adhésion à un plan », décrire le processus d'adhésion au plan ou aux plans offerts au moyen du prospectus, y compris l'obligation pour le souscripteur de fournir un numéro d'assurance sociale au moment de l'adhésion afin d'enregistrer le plan en tant que REEE aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

2) Décrire les critères d'admissibilité à titre de bénéficiaire du plan, notamment le fait que le bénéficiaire doit être résident canadien et avoir un numéro d'assurance sociale.

**6.3. Comptes non enregistrés**

1) Sous le sous-titre « Si votre bénéficiaire n'a pas de numéro d'assurance sociale », énumérer les options offertes au souscripteur dont le bénéficiaire n'a pas encore de numéro d'assurance sociale, notamment la possibilité d'attendre qu'il en ait un pour adhérer à un plan de bourses d'études pouvant être détenu dans un REEE.

2) Si le fournisseur du plan offre un compte non enregistré d'épargne-études, indiquer ce qui suit :

*a)* les caractéristiques du compte non enregistré d'épargne-études, y compris ce qu'il advient des cotisations qui y sont versées;

*b)* si le compte donne droit à des subventions gouvernementales;

*c)* le traitement fiscal du compte.

3) Indiquer la date limite après laquelle le gestionnaire de fonds d'investissement fermera le compte si le numéro d'assurance sociale du bénéficiaire ne lui a pas été fourni.

*INSTRUCTIONS*

*Le plan ou le compte offert par le fournisseur de plan qui ne peut être enregistré par le gouvernement fédéral à titre de REEE ou qui n'est pas détenu dans un compte enregistré d'épargne-études doit être désigné et décrit comme un « compte non enregistré d'épargne-études ».*

**6.4. Subventions gouvernementales**

1) Sous le titre « Subventions gouvernementales », énumérer les subventions gouvernementales que le gestionnaire de fonds d'investissement demandera au nom du bénéficiaire. Donner l'information suivante pour chaque programme de subventions gouvernementales :

*a)* une brève description du programme;

*b)* le montant de la subvention maximale pouvant être accordée dans le cadre du programme annuellement et pendant la durée du REEE;

*c)* le cas échéant, le montant de la cotisation annuelle donnant droit à la subvention annuelle maximale;

*d)* les obligations de remboursement des subventions.

2) Préciser ce qu'il advient des subventions gouvernementales reçues par le gestionnaire de fonds d'investissement pour le compte d'un bénéficiaire, y compris ce qui suit :

*a)* à qui appartiennent ces sommes pendant la durée du placement dans le plan;

*b)* si ces sommes sont mises en commun avec les subventions gouvernementales d'autres bénéficiaires;

*c)* si ces sommes sont investies avec les cotisations du souscripteur ou séparément;

*d)* la façon dont ces sommes sont réparties au moment de la distribution aux bénéficiaires admissibles.

3) Préciser que le souscripteur peut communiquer avec son représentant ou avec le gestionnaire de fonds d'investissement au sujet des demandes que ce dernier fera pour le compte du souscripteur et indiquer où le souscripteur peut obtenir de plus amples renseignements sur les subventions gouvernementales disponibles.

*INSTRUCTIONS*

*L'information fournie conformément à la rubrique 6.4 ne doit pas dépasser deux pages et peut être présentée sous forme de tableau.*

**6.5. Plafonds de cotisations**

1) Sous le titre « Plafonds de cotisations », indiquer si le plan comporte un plafond cumulatif à l'égard des cotisations et si celui-ci inclut les subventions gouvernementales.

2) Indiquer si le souscripteur peut faire des cotisations supérieures aux sommes donnant droit aux subventions gouvernementales annuelles maximales.

3) Si le souscripteur peut faire les cotisations supplémentaires visées au paragraphe 2, préciser que celles-ci ne donnent pas droit à des subventions gouvernementales supplémentaires et expliquer de quelle façon elles sont investies.

4) Indiquer la somme maximale qui peut être cotisée à un REEE conformément à la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et faire renvoi aux incidences fiscales des cotisations supérieures au plafond prévu dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) qui sont présentées à la rubrique 11.3 de la présente partie de l'annexe.

**6.6. Services supplémentaires**

S'il y a lieu, sous le titre « Services supplémentaires », décrire les services supplémentaires liés à un placement dans le plan que le souscripteur peut obtenir auprès du gestionnaire de fonds d'investissement ou du placeur principal.

*INSTRUCTIONS*

*Si une assurance des cotisations peut être obtenue auprès du placeur principal, donner une brève description de la protection, y compris la dénomination de l'assureur, et préciser si l'assurance est obligatoire ou facultative pour le souscripteur. Faire renvoi à l'information présentée à la rubrique 14.5 de la partie C de la présente annexe.*

**6.7. Frais**

1) Sous le titre « Frais », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Des frais sont associés à l'adhésion et à la participation à notre[nos] plan[s]. Vous acquittez directement une partie de ces frais au moyen de vos cotisations. Le[s] plan[s] paie[nt] une partie des frais, qui sont déduits du revenu généré par le[s] plan[s]. Se reporter à la rubrique « Coûts d'un placement dans ce plan » de la présente information détaillée sur le plan pour obtenir la description des frais associés à notre plan [chacun de nos plans]. Les frais réduisent le rendement du plan, ce qui a pour effet de réduire le montant disponible pour les PAE ».

2) Si le gestionnaire de fonds d'investissement offre plusieurs types de plans de bourses d'études, préciser, le cas échéant, que le souscripteur doit acquitter des frais différents pour chacun d'eux et, le cas échéant, que le choix du plan a une incidence sur le montant de la rémunération versée au courtier par un membre de l'organisation du plan ou le souscripteur.

**6.8. Études admissibles**

Sous le titre « Études admissibles », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Des PAE seront versés à votre bénéficiaire uniquement si celui-ci fait des études admissibles. Un résumé des programmes d'études donnant droit à des PAE dans le cadre de notre[nos] plan[s] est présenté sous la rubrique « Sommaire des études admissibles » de la présente information détaillée sur le plan. [*Ajouter, s'il y a lieu* – Les plans offerts en vertu du prospectus possèdent chacun leurs critères sur les programmes d'études postsecondaires qui constituent des études admissibles et permettent de recevoir des PAE. Nous vous recommandons de lire attentivement la rubrique « Information propre au plan » pour chaque plan présenté dans la présente information détaillée sur le plan afin de mieux comprendre les différences entre les divers plans.] ».

**6.9. Paiements faits par le plan de bourses d'études**

1) Sous le titre « Paiements faits par le plan » et le sous-titre « Remboursement des cotisations », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Vos cotisations, déduction faite des frais, vous sont toujours remboursées, ou sont versées à votre bénéficiaire. Le revenu du plan est généralement versé à votre bénéficiaire. Si celui-ci n'y a pas droit, vous pourriez recevoir une partie de ce revenu sous forme de « paiement de revenu accumulé (PRA) ». Se reporter à la rubrique « Paiements de revenu accumulé » de la présente information détaillée sur le plan pour plus de renseignements sur les PRA. ».

2) Sous le sous-titre « Paiements d'aide aux études », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Votre bénéficiaire recevra des PAE s'il y a droit et si vous respectez les modalités de votre plan. Le montant de chaque PAE dépend du type de plan choisi, du montant des cotisations, des subventions gouvernementales reçues et du rendement des placements effectués par le plan.

Vous devez savoir que la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) prévoit des restrictions sur le montant maximal de PAE pouvant être versés à la fois à partir d'un REEE. [*Voir l'instruction*].

*INSTRUCTIONS*

*Pour l'information prévue au paragraphe 2, décrire brièvement les restrictions prévues par la* Loi de l'impôt sur le revenu *(Canada) sur le montant maximal de PAE pouvant être versés à la fois.*

**6.10. Comptes non réclamés**

1) Sous le titre « Comptes non réclamés », décrire brièvement ce qu'est un compte non réclamé.

2) Décrire les mesures qui seront prises par le gestionnaire de fonds d'investissement pour communiquer avec le souscripteur et le bénéficiaire à l'égard d'un compte non réclamé.

3) Décrire ce qu'il advient des cotisations non réclamées, du revenu généré par celles-ci, des subventions gouvernementales et du revenu généré par celles-ci si le gestionnaire de fonds d'investissement est incapable de communiquer avec le souscripteur ou le bénéficiaire.

4) Décrire la façon dont le souscripteur ou le bénéficiaire peut obtenir le versement de sommes non réclamées.

**Rubrique 7 Plans de bourses d'études ayant les mêmes objectifs de placement (prospectus combiné)**

**7.1. Objectifs de placement**

1) La présente rubrique s'applique au prospectus combiné regroupant des plans de bourses d'études qui ont les mêmes objectifs, stratégies et restrictions en matière de placement.

2) Sous le titre « Objectifs de placement » de la rubrique « Comment nous investissons vos fonds », énoncer les objectifs de placement fondamentaux des plans de bourses d'études en donnant de l'information sur la nature fondamentale ou les caractéristiques fondamentales des plans qui les distinguent des autres types de plans de bourses d'études.

3) Décrire la nature de toute approbation des porteurs ou de toute autre approbation qui peut être exigée pour modifier les objectifs de placement des plans.

4) Décrire toute stratégie de placement importante utilisée pour atteindre ces objectifs.

5) Si chacun des plans est censé détenir une garantie ou une assurance afin de protéger tout ou partie du capital des placements des souscripteurs, indiquer ce fait comme objectif de placement fondamental des plans et faire ce qui suit :

*a)* donner l'identité de la personne qui fournit la garantie ou l'assurance,

*b)* préciser les conditions importantes de la garantie ou de l'assurance, y compris son échéance,

*c)* préciser les motifs pour lesquels le garant ou l'assureur, selon le cas, pourrait limiter ou éviter l'application de la garantie ou du contrat d'assurance.

*INSTRUCTIONS*

*1) Préciser dans quel type de titres, comme les produits du marché monétaire, les créances hypothécaires de premier rang et les obligations, les fonds du plan sont principalement investis dans une conjoncture normale.*

*2) Si une stratégie de placement particulière constitue un élément essentiel des plans, comme en témoigne la manière dont ceux-ci sont commercialisés, présenter cette stratégie comme un objectif de placement.*

**Rubrique 8 Plans de bourses d'études ayant les mêmes stratégies de placement (prospectus combiné)**

**8.1. Stratégies de placement**

1) La présente rubrique s'applique au prospectus combiné regroupant des plans de bourses d'études qui ont les mêmes objectifs, stratégies et restrictions en matière de placement.

2) Décrire, sous le titre « Stratégies de placement », ce qui suit :

*a)* les principales stratégies de placement que les plans comptent utiliser pour atteindre leurs objectifs de placement;

*b)* la façon dont le conseiller en valeurs des plans choisit les titres qui en composent le portefeuille, y compris la méthode, la philosophie, les pratiques ou les techniques de placement qu'il utilise, ou tout style donné de gestion de portefeuille qu'il entend adopter.

3) Indiquer les types de placements, sauf ceux que détiennent les plans conformément à leurs objectifs de placement fondamentaux, qui peuvent faire partie des actifs des portefeuilles des plans dans une conjoncture normale.

4) Si les plans peuvent déroger provisoirement à leurs objectifs de placement fondamentaux en raison notamment d'une mauvaise conjoncture boursière, économique ou politique, préciser toute tactique de défense provisoire que le conseiller en valeurs des plans peut ou compte appliquer en réponse à cette conjoncture.

*INSTRUCTIONS*

*Les plans peuvent, pour se conformer au paragraphe 2 de la rubrique 8.1, présenter un exposé sur la méthode ou la philosophie de placement générale adoptée par le conseiller en valeurs.*

**Rubrique 9 Plans de bourses d'études ayant les mêmes restrictions en matière de placement (prospectus combiné)**

**9.1. Restrictions en matière de placement**

1) La présente rubrique s'applique au prospectus combiné regroupant des plans de bourses d'études qui ont les mêmes objectifs, stratégies et restrictions en matière de placement.

2) Sous le titre «Restrictions en matière de placement», décrire les restrictions en matière de placement adoptées par les plans en sus des restrictions prévues dans la législation en valeurs mobilières.

3) Si l'émetteur de plans de bourses d'études a reçu des autorités en valeurs mobilières l'autorisation de modifier l'une des restrictions et pratiques en matière de placement prévues dans la législation en valeurs mobilières, donner le détail des modifications autorisées.

4) Décrire la nature de toute approbation des porteurs ou de toute autre approbation qui peut être exigée pour modifier les restrictions en matière de placement des plans de bourses d'études.

**Rubrique 10 Risques associés à un placement dans un plan de bourses d'études**

**10.1. Risques associés à un placement dans un plan de bourses d'études**

1) Sous la rubrique « Quels sont les risques associés à un placement dans un plan de bourses d'études? », reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Si vous ou votre bénéficiaire ne respectez pas les modalités de votre contrat, il pourrait s'ensuivre une perte et votre bénéficiaire pourrait perdre une partie ou la totalité de ses PAE. Veuillez lire la description des risques propres à chaque plan de bourses d'études présentée sous la rubrique « Risques associés à un placement dans ce plan » de la présente information détaillée sur le plan. ».

2) Sous le titre « Risques de placement », reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Le cours des titres détenus par le[s] plan[s] de bourses d'études peut fluctuer. [*Inclure, s'il y a lieu, la mention suivante* – [Se reporter à la rubrique « Risques associés à un placement dans ce plan » de la présente information détaillée sur le plan pour la description [de certains des / des] / On trouvera ci-après [certains des / les] risques qui peuvent influer sur la valeur des placements du[des] plan[s] de bourses d'études et, partant, sur le montant des PAE que peuvent recevoir les bénéficiaires.] À la différence des comptes bancaires ou des certificats de placement garanti, les placements dans un plan de bourses d'études ne sont pas garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par aucun autre organisme public d'assurance-dépôts. ».

3) Pour un prospectus combiné, présenter une liste et une description des facteurs de risque qui sont applicables à chaque plan dont les titres sont placés au moyen du prospectus.

4) Pour un prospectus combiné qui contient l'information prévue à la rubrique 7.1 de la présente partie de l'annexe, si, à un moment quelconque au cours de la période de 12 mois précédant la date du prospectus, plus de 10% de l'actif net du plan étaient investis dans des titres autres que des titres d'État, indiquer :

*a)* la dénomination de l'émetteur et la désignation des titres;

*b)* le pourcentage le plus élevé de l'actif net du plan qu'ont représenté ces titres pendant cette période;

*c)* les risques associés aux placements, y compris l'effet possible ou réel sur la liquidité et la diversification du plan.

*INSTRUCTIONS*

*1) Chaque facteur de risque énoncé doit être décrit sous un sous-titre distinct.*

*2) Classer les risques selon leur gravité, en ordre décroissant.*

*3) La gravité d'un facteur de risque ne doit pas être atténuée par la multiplication des mises en garde ou des conditions.*

*4) Inclure un exposé des risques suivants qui s'appliquent au portefeuille du plan : le marché général, la conjoncture politique, le secteur boursier, la liquidité, les taux d'intérêt, le change, la diversification et le crédit.*

*5) L'expression « titre d'État » s'entend au sens du* Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif.

**Rubrique 11 Incidences fiscales**

**11.1. Situation du plan de bourses d'études**

Sous le titre « Quelles sont les incidences fiscales sur votre plan? », décrire brièvement la situation du plan pour les besoins de l'impôt sur le revenu.

**11.2. Imposition du plan de bourses d'études**

Sous le titre « Imposition du plan de bourses d'études », expliquer, en termes généraux, la raison pour laquelle le revenu et le capital que reçoit le plan sont imposés.

**11.3. Imposition du souscripteur**

1) Sous le titre « Imposition du souscripteur », indiquer, en termes généraux et sous des sous-titres, comment le souscripteur sera imposé, et énumérer les incidences fiscales, pour les plans de bourses d'études dont les titres sont placés au moyen du prospectus, des événements suivants :

*a)* le remboursement des cotisations à la date d'échéance;

*b)* le retrait des cotisations avant la date d'échéance;

*c)* le remboursement des frais de souscription ou d'autres frais;

*d)* les autres distributions versées au souscripteur sous forme de revenu, de capital ou autre;

*e)* l'annulation de parts avant la date d'échéance;

*f)* la souscription de parts supplémentaires;

*g)* tout transfert entre plans de bourses d'études;

*h)* toute cotisation supplémentaire versée pour tenir compte de l'antidatage d'un plan;

*i)* toute cotisation supplémentaire versée en vue de remédier à un manquement aux termes du plan;

*j)* toute cotisation dépassant les limites établies par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

2) Sous le sous-titre « Si vous obtenez un paiement de revenu accumulé (PRA) » :

*a)* énoncer les incidences fiscales liées à un PRA,

*b)* décrire la façon de transférer un PRA à un régime enregistré d'épargne-retraite;

*c)* décrire les incidences fiscales liées au transfert d'un PRA à un régime enregistré d'épargne-retraite.

**11.4. Imposition du bénéficiaire**

Sous le titre « Imposition du bénéficiaire », indiquer en termes généraux les incidences fiscales, pour un bénéficiaire, d'un paiement fait en vertu du plan, comme un PAE, un paiement discrétionnaire ou un remboursement de frais, s'il y a lieu.

**Rubrique 12 Modalités d'organisation et de gestion du plan de bourses d'études**

**12.1. Modalités d'organisation et de gestion**

1) Fournir, dans un schéma ou un tableau, sous le titre « Qui participe à la gestion du[des] plan[s]? », des renseignements concernant les entités qui participent à l'exploitation du plan de bourses d'études, notamment le gestionnaire de fonds d'investissement, la fondation, le fiduciaire, le conseiller en valeurs, le placeur principal, le comité d'examen indépendant, le dépositaire, l'agent chargé de la tenue des registres et l'auditeur du plan.

2) Pour chaque entité figurant dans le schéma ou le tableau, décrire brièvement les services offerts par celle-ci ainsi que la relation entre l'entité et le gestionnaire de fonds d'investissement. Décrire la façon dont les aspects suivants des activités du plan sont gérés et indiquer qui exerce les fonctions suivantes :

*a)* la gestion et l'administration du plan, y compris les services d'évaluation, la comptabilité du fonds et la tenue des registres des porteurs, à l'exception de la gestion des actifs de son portefeuille;

*b)* la gestion des actifs de son portefeuille, y compris l'analyse des placements ou les recommandations de placements et la prise de décisions en cette matière;

*c)* l'achat et la vente des actifs du portefeuille par le plan et la conclusion des accords relatifs au courtage pour ces actifs;

*d)* le placement de ses titres;

*e)* si le plan est une fiducie, son administration fiduciaire;

*f)* si le plan est une société par actions, la surveillance de ses affaires par ses administrateurs;

*g)* la garde de ses actifs;

*h)* la surveillance de son gestionnaire de fonds d'investissement par le comité d'examen indépendant;

*i)* la surveillance de l'ensemble de ses activités par tout autre organisme.

3) Pour chaque entité figurant dans le schéma ou le tableau, à l'exception du gestionnaire de fonds d'investissement, indiquer, s'il y a lieu, dans quelle ville et dans quelle province ou quel pays elle assure principalement la prestation de ses services au plan. Donner l'adresse complète du gestionnaire de fonds d'investissement du plan.

*INSTRUCTIONS*

*La « fondation » est l'entité sans but lucratif qui est le promoteur du plan de bourses d'études.*

**Rubrique 13 Information sur les droits**

**13.1. Information sur les droits**

Sous la rubrique « Vos droits à titre d'investisseur », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Vous avez le droit de résoudre le contrat de souscription de titres d'un plan de bourses d'études et de récupérer la totalité de la somme investie (y compris les frais payés), dans les 60 jours suivant la signature du contrat. Après ce délai, vous ne récupérerez que vos cotisations, déduction faite des frais.

Les subventions que vous avez reçues du gouvernement lui seront remboursées.

Dans plusieurs provinces et territoires, la législation en valeurs mobilières vous permet également de résoudre votre souscription et de récupérer la totalité de la somme investie ou, dans certains cas, de poursuivre en dommages-intérêts si le prospectus ou toute modification à celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse ou ne vous a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans les délais prévus par la législation en valeurs mobilières de votre province [*indiquer, si le[s] plan[s] de bourses d'études est[sont] offert[s] dans un ou plusieurs territoires du Canada* – ou territoire].

Pour plus d'information sur ces droits, veuillez vous reporter à la législation en valeurs mobilières de votre province [*indiquer, si le[s] plan[s] de bourses d'études est[sont] offert[s] dans un ou plusieurs territoires du Canada* – ou territoire] ou consulter un avocat. ».

**Rubrique 14 Autre information importante**

**14.1. Autre information importante**

1) Sous la rubrique « Autre information importante », indiquer tout fait important se rapportant aux titres du plan faisant l'objet du placement qui n'est indiqué sous aucune autre rubrique de la présente annexe et qu'il faut présenter pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif à ces titres.

2) Indiquer toute information particulière qui est requise dans un prospectus aux termes de la législation en valeurs mobilières et qui n'est pas prévue par la présente annexe.

3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières qui concernent la forme du prospectus.

*INSTRUCTIONS*

*1) Les titres qui ne sont pas prévus par la présente annexe peuvent être utilisés dans la présente rubrique*.

*2) Pour un prospectus simple, fournir cette information soit sous la présente rubrique, soit sous la rubrique 23 de la partie C, selon ce qui convient le mieux.*

*3) Pour un prospectus combiné, fournir cette information sous la présente rubrique si elle se rapporte à tous les plans de bourses d'études sur lesquels porte le document. Fournir l'information qui ne concerne que certains plans de bourses d'études sous la rubrique 23 de la partie C.*

**Rubrique 15 Couverture arrière**

**15.1. Couverture arrière**

1) Indiquer sur la couverture arrière de l'information détaillée sur le plan la désignation du[des] plan[s] de bourses d'études offert[s] au moyen du prospectus ainsi que la dénomination, l'adresse et le numéro de téléphone du gestionnaire de fonds d'investissement du[des] plan[s].

2) Reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Vous pouvez obtenir d'autres renseignements sur le[les] plan[s] dans les documents suivants :

- les derniers états financiers annuels déposés du plan;
- tout rapport financier intermédiaire déposé après les états financiers annuels;
- le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds déposé.

Ces documents sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus, de sorte qu'ils en font légalement partie intégrante, comme s'ils en constituaient une partie imprimée.

Vous pouvez en obtenir un exemplaire sans frais en composant [*ajouter, s'il y a lieu* – sans frais/à frais virés] le [*indiquer le numéro de téléphone sans frais ou le numéro de téléphone pour les appels à frais virés*], ou en nous écrivant à l'adresse [*indiquer l'adresse électronique du plan*].

[*Ajouter, s'il y a lieu, la mention suivante* – Vous pouvez également les consulter sur notre site Web à l'adresse [*indiquer l'adresse du site Web du plan*]].

On peut également obtenir ces documents et d'autres renseignements concernant le[s] plan[s] à l'adresse www.sedar.com. ». ».

**Partie C – Information détaillée sur le plan – Information propre au plan**

**Rubrique 1 Renseignements généraux**

À moins d'indication contraire, les rubriques de la présente partie s'appliquent à tous les types de plans de bourses d'études.

**Rubrique 2 Information présentée en introduction**

**2.1. Pour un prospectus simple**

Inclure, en haut de la première page de la section du prospectus intitulée partie C, la rubrique « Information propre au [*indiquer la désignation du plan*] ».

**2.2. Pour un prospectus combiné**

Inclure :

*a)* en haut de la première page de la première section du prospectus intitulée partie C, la rubrique « Information propre à nos plans »;

*b)* en haut de chaque page d'une section du prospectus intitulée partie C, une rubrique correspondant à la désignation du plan décrit sur cette page.

**Rubrique 3 Description du plan**

**3.1. Description du plan**

Sous la rubrique « Type de plan », indiquer, sous forme de tableau :

*a)* le type de plan de bourses d'études;

*b)* la date à laquelle le plan a été établi.

*INSTRUCTIONS*

*La date indiquée comme date d'établissement du plan doit correspondre à la date à partir de laquelle il a placé, pour la première fois, ses titres dans le public, laquelle sera la date du premier visa du prospectus du plan ou une date proche de celle-ci.*

**Rubrique 4 Admissibilité et convenance**

**4.1. Admissibilité et convenance**

1) Sous la rubrique « À qui le plan est-il destiné? », énumérer les critères d'adhésion au plan.

2) Présenter un exposé succinct de la convenance du plan pour des investisseurs en particulier, en décrivant les caractéristiques du souscripteur et du bénéficiaire pour lesquels le plan constitue un placement approprié et les caractéristiques de ceux pour lesquels il ne l'est pas.

*INSTRUCTIONS*

*L'information fournie conformément au paragraphe 2 de la rubrique 4.1 doit être conforme à l'information fournie conformément à la rubrique 4 de la partie A de la présente annexe. Indiquer si le plan convient en particulier à certains types d'investisseurs. S'il n'est pas particulièrement approprié pour certains types d'investisseurs, mettre l'accent sur cet aspect du plan, et préciser ceux qui ne devraient pas y investir, tant à court qu'à long termes.*

**Rubrique 5 Cohorte**

**5.1. Cohorte**

1) La présente rubrique s'applique à un plan de bourses d'études collectif.

2) Sous le titre « Votre cohorte », décrire ce qui suit :

*a)* en quoi consiste une cohorte et ce que signifie appartenir à une cohorte;

*b)* la façon dont la date d'échéance et l'année d'admissibilité sont fixées et l'importance des dates.

3) Inclure le tableau ci-après, précédé de l'introduction suivante ou d'une introduction semblable pour l'essentiel :

« Le tableau ci-après peut vous aider à déterminer à quelle cohorte appartient votre bénéficiaire. En règle générale, la cohorte est déterminée en fonction de l'âge du bénéficiaire au moment de la signature du contrat.

| **Âge du bénéficiaire au moment de la souscription au plan de bourses d'études** | **Cohorte** |
|---|---|
| *[Indiquer l'âge du bénéficiaire le plus vieux admissible au plan de bourses d'études collectif]* ans | *[Indiquer l'année d'admissibilité du bénéficiaire le plus vieux]* |
| *[Indiquer l'âge correspondant à l'année d'admissibilité suivante, en ordre décroissant]* ans | *[Indiquer l'année d'admissibilité du bénéficiaire le plus vieux suivant]* |
| ⋮ | |
| 0 année | *[Indiquer l'année d'admissibilité du bénéficiaire le plus jeune]* ». |

*INSTRUCTIONS*

*1) Pour se conformer au paragraphe 2, fournir de l'information au sujet du partage du revenu généré par les cotisations en fonction du nombre de bénéficiaires faisant partie d'une cohorte, y compris le partage du revenu généré par les cotisations en cas d'attrition avant l'échéance et en cas d'attrition après l'échéance.*

*2) Le tableau prévu au paragraphe 3 montre le lien entre l'année d'admissibilité et l'âge du bénéficiaire à la date d'adhésion. L'information figurant dans la colonne intitulée « Âge du bénéficiaire au moment de la souscription au plan de bourses d'études » doit présenter l'âge des bénéficiaires pour lesquels les souscripteurs peuvent souscrire un plan de bourses d'études collectif, du plus vieux au plus jeune. Par exemple, si un bénéficiaire ne peut adhérer au plan après l'âge de 12 ans, alors cet âge doit être indiqué dans la rangée supérieure de cette colonne. Les âges indiqués dans les rangées qui suivent doivent être présentés en ordre décroissant.*

*3) Dans la colonne intitulée « Cohorte » du tableau, l'« année d'admissibilité » présentée dans chaque rangée doit être fondée sur l'année d'admissibilité qui correspondrait généralement à l'âge du bénéficiaire indiqué dans la colonne adjacente intitulée « Âge du bénéficiaire au moment de la souscription au plan de bourses d'études » à la date du prospectus. Par exemple, si l'âge du bénéficiaire indiqué dans le tableau est de 12 ans, l'information prévue dans la colonne intitulée « Cohorte » doit présenter l'année d'admissibilité type pour un bénéficiaire âgé de 12 ans qui adhère au plan à la date du prospectus.*

**Rubrique 6 Études admissibles**

**6.1. Sommaire des études admissibles**

Sous le titre « Sommaire des études admissibles », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« On trouvera ci-après une description des programmes postsecondaires qui constituent des études admissibles et donnent droit à des PAE en vertu du [*indiquer la désignation du plan*].

Communiquez avec nous ou avec votre représentant pour savoir si les programmes d'études qui intéressent votre bénéficiaire constituent des études admissibles. Nous pouvons vous remettre sur demande une liste à jour des établissements et des programmes admissibles. Cette liste est également accessible sur le site Web du plan.

Pour plus de renseignements concernant l'obtention de PAE, reportez-vous à la rubrique « Paiements d'aide aux études » à la page [*faire renvoi à la page contenant l'information prévue à la rubrique 19.2 de la partie C de la présente annexe*] de la présente information détaillée sur le plan. ».

**6.2. Description des programmes admissibles**

Sous le titre « Programmes admissibles », décrire brièvement les types de programmes qui donnent droit à des PAE en vertu du plan.

**6.3. Description des programmes non admissibles**

1) Sous le titre « Programmes non admissibles », décrire brièvement les types de programmes qui ne donnent pas droit à des PAE en vertu du plan.

2) Indiquer si un programme d'études postsecondaires donnant droit à des PAE en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) serait considéré comme études admissibles en vertu du plan. Préciser, s'il y a lieu, les différences entre les types de programmes admissibles et donnant droit à des PAE en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ceux considérés comme études admissibles en vertu du plan, décrire la façon dont les exigences du plan diffèrent de celles prévue par la loi.

3) Indiquer, s'il y a lieu, que les bénéficiaires qui ne s'inscrivent pas dans un programme admissible en vertu des exigences du plan ne recevront pas de subventions gouvernementales.

4) Si les programmes d'études postsecondaires donnant droit à des PAE en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) ne sont pas tous reconnus par le plan de bourses d'études, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Si vous êtes intéressé par un programme postsecondaire qui ne donne pas droit à des PAE en vertu du [*indiquer la désignation du plan*], mais qui serait admissible en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), vous devriez envisager d'investir dans un autre type de plan. [*Ajouter, s'il y a lieu* – Par exemple, dans notre [*indiquer la désignation du plan*], tout programme postsecondaire qui donnerait droit à des PAE en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) est considéré comme études admissibles donnant droit à des PAE en vertu du plan.] ».

*INSTRUCTIONS*

*1) La liste des établissements et programmes considérés comme des « études admissibles » en vertu du plan de bourses d'études et dont il est question à la rubrique 6.1 doit être présentée dans un format qui en facilite la compréhension par l'investisseur. Elle doit également être accessible sur le site Web du plan, à un endroit où l'accès n'est pas restreint, c'est-à-dire où il n'est pas nécessaire d'entrer un mot de passe ni de se connecter à un compte.*

*2) L'information prévue aux rubriques 6.2 et 6.3 peut être présentée sous forme de tableau pour en faciliter la lecture.*

*3) Décrire les programmes conformément aux exigences des rubriques 6.2 et 6.3, en indiquant notamment les types d'établissements d'enseignement qui les offrent, leur durée et l'emplacement des établissements.*

**Rubrique 7 Objectifs de placement**

**7.1. Objectifs de placement**

1) La présente rubrique ne s'applique pas au plan qui est tenu de fournir l'information prévue à la rubrique 7.1 de la partie B de la présente annexe.

2) Sous le titre « Objectifs de placement » de la rubrique « Comment nous investissons vos fonds », énoncer les objectifs de placement fondamentaux du plan en donnant de l'information sur la nature fondamentale ou les caractéristiques fondamentales du plan qui le distinguent des autres types de plans de bourses d'études.

3) Décrire la nature de toute approbation des porteurs ou de toute autre approbation susceptible d'être exigée en vue de modifier les objectifs de placement du plan.

4) Décrire les stratégies de placement importantes utilisées pour atteindre les objectifs de placement du plan.

5) Si le plan a l'intention d'obtenir une garantie ou une assurance afin de protéger la totalité ou une partie du capital des placements des souscripteurs, mentionner ce fait comme objectif de placement fondamental du plan et donner les informations suivantes:

*a)* la dénomination de la personne qui fournit la garantie ou l'assurance;

*b)* les modalités importantes de la garantie ou de l'assurance, notamment la date d'échéance;

*c)* les motifs pour lesquels le garant ou l'assureur pourrait limiter ou éviter l'application de la garantie ou du contrat d'assurance.

*INSTRUCTIONS*

*Présenter l'information requise par la présente rubrique en suivant les instructions figurant à la rubrique 7.1 de la partie B.*

**Rubrique 8 Stratégies de placement**

**8.1. Stratégies de placement**

1) La présente rubrique ne s'applique pas au plan de bourses d'études qui est tenu de fournir l'information prévue à la rubrique 8.1 de la partie B de la présente annexe.

2) Décrire, sous le titre « Stratégies de placement », ce qui suit :

*a)* les principales stratégies de placement que le plan compte utiliser pour atteindre ses objectifs de placement;

*b)* la façon dont le conseiller en valeurs du plan choisit les titres qui en composent le portefeuille, y compris la méthode, la philosophie, les pratiques ou les techniques de placement qu'il utilise, ou tout style donné de gestion de portefeuille qu'il entend adopter.

3) Indiquer les types de placements, sauf ceux que détient le plan conformément à ses objectifs de placement fondamentaux, qui peuvent faire partie des actifs du portefeuille du plan dans une conjoncture normale.

4) Si le plan peut déroger provisoirement à ses objectifs de placement fondamentaux en raison notamment d'une mauvaise conjoncture boursière, économique ou politique, préciser toute tactique de défense provisoire que le conseiller en valeurs du plan peut ou compte appliquer en réponse à cette conjoncture.

*INSTRUCTIONS*

*Le plan de bourses d'études peut, pour se conformer au paragraphe 2 de la rubrique 8.1, présenter un exposé sur la méthode ou la philosophie de placement générale adoptée par son conseiller en valeurs.*

**Rubrique 9 Restrictions en matière de placement**

**9.1. Restrictions en matière de placement**

1) La présente rubrique ne s'applique pas au plan de bourses d'études qui est tenu de fournir l'information prévue à la rubrique 9.1 de la partie B de la présente annexe.

2) Sous le titre « Restrictions en matière de placement », décrire les restrictions en matière de placement adoptées par le plan en sus de celles prévues par la législation en valeurs mobilières.

3) Si le plan a reçu des autorités en valeurs mobilières l'autorisation de modifier l'une des restrictions et pratiques en matière de placement prévues par la législation en valeurs mobilières, donner le détail des modifications autorisées.

4) Décrire la nature de toute approbation des porteurs ou de toute autre approbation qui peut être exigée pour modifier les restrictions en matière de placement du plan.

**Rubrique 10 Risques propres au plan de bourses d'études**

**10.1. Risques associés à un plan de bourses d'études**

1) Sous le titre « Risques associés à un placement dans ce plan » de la rubrique « Risques associés à un plan de bourses d'études », reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Vous signez un contrat lorsque vous adhérez à l'un de nos plans. Avant de signer, veuillez le lire attentivement et assurez-vous de bien le comprendre. Si votre bénéficiaire ou vous ne respectez pas les modalités du contrat, il pourrait s'ensuivre une perte et votre bénéficiaire pourrait perdre une partie ou la totalité de ses PAE.

N'oubliez pas que les paiements faits par le plan ne sont pas garantis. Nous ne pouvons vous dire à l'avance si votre bénéficiaire pourra recevoir des PAE du plan ni la somme qu'il pourrait recevoir. Nous ne pouvons garantir le montant des paiements ni que les paiements couvriront tous les frais liés aux études postsecondaires de votre bénéficiaire.

En plus des risques de placement énoncés sous la rubrique «Risques de placement» à la page [*indiquer le numéro de la page à laquelle sont présentés les risques de placement conformément au paragraphe 3 de la rubrique 10.1 de la partie B de la présente annexe ou à la rubrique 10.2 de la présente partie, selon le cas*] du prospectus, les risques suivants sont associés à l'adhésion au plan : ».

2) Énumérer et décrire les risques importants associés à un placement dans le plan, sauf les risques de placement associés au portefeuille détenu par le plan de bourses d'études qui sont présentés conformément à la rubrique 10.1 de la partie B ou à la rubrique 10.2 de la présente partie, y compris ceux qui suivent, s'ils s'appliquent au plan :

*a)* le risque qu'un changement dans les taux d'attrition ait des répercussions sur le montant des PAE pouvant être versés aux bénéficiaires;

*b)* le risque que la décision de ne pas faire de paiement discrétionnaire ait une incidence sur les sommes pouvant être versées aux bénéficiaires qui font des études admissibles;

*c)* le risque que les sources de financement actuelles pour les paiements discrétionnaires ne soient plus disponibles à l'échéance du plan;

*d)* si les remboursements de frais de souscription ou d'autres frais ne sont pas garantis, le risque que les sources de financement actuelles pour les remboursements ne soient plus disponibles à la date d'échéance du plan de bourses d'études du souscripteur ou par la suite;

*e)* si le plan compte plus d'une catégorie ou série de titres, le risque que le rendement, les frais ou le passif d'une catégorie ou série se répercute sur la valeur des titres d'une autre catégorie ou série.

*INSTRUCTIONS*

*Pour fournir l'information prévue à la rubrique 10.2, suivre les instructions 1 à 3 données sous la rubrique 10.1 de la partie B de la présente annexe.*

**10.2. Risques de placement**

1) Les paragraphes 2 à 5 ne s'appliquent pas au plan de bourses d'études qui est tenu de fournir l'information prévue à la rubrique 7.1 de la partie B de la présente annexe.

2) Sous le titre « Risques de placement » de la rubrique « Risques associés à un placement dans ce plan », reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Le cours des titres détenus par le plan de bourses d'études peut fluctuer. Les risques énoncés ci-après peuvent entraîner des variations de la valeur des placements du plan, ce qui aura une incidence sur le montant des PAE pouvant être versés aux bénéficiaires. ».

3) Énumérer et décrire les risques de placement applicables au plan, sauf les risques déjà présentés conformément au paragraphe 3 de la rubrique 10.1 de la partie B.

4) Faire renvoi aux risques décrits conformément au paragraphe 3 de la rubrique 10.1 de la partie B qui s'appliquent au plan.

5) Si, à un moment au cours de la période de 12 mois précédant la date du prospectus, plus de 10 % de l'actif net du plan étaient investis dans les titres d'un émetteur autre qu'un État, indiquer :

*a)* la dénomination de l'émetteur et la désignation des titres;

*b)* le pourcentage maximal de l'actif net du plan qu'ont représenté ces titres pendant cette période;

*c)* les risques associés aux placements dans des titres, y compris l'incidence éventuelle ou réelle sur la liquidité et la diversification du plan.

6) Si le plan est tenu de fournir l'information prévue à la rubrique 7.1 de la partie B, sous le titre « Risques de placement » de la rubrique « Risques associés à un placement dans ce plan », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Le cours des titres détenus par le plan de bourses d'études peut fluctuer. Les risques susceptibles d'entraîner des variations de la valeur des placements du plan sont présentés sous la rubrique « Risques de placement » à la page [*indiquer le numéro de la page à laquelle sont présentés les risques devant être décrits conformément au paragraphe 3 de la rubrique 10.1 de la partie B de la présente annexe*]. ».

*INSTRUCTIONS*

*Pour fournir l'information prévue à la présente rubrique, suivre les instructions données sous la rubrique 10.1 de la partie B.*

**Rubrique 11 Rendement annuel**

**11.1. Rendement annuel**

Sous la rubrique « Quel a été le rendement du plan? », présenter, sous la forme du tableau suivant, le rendement annuel du plan au cours des cinq derniers exercices (ou, si celui-ci existe depuis moins de cinq exercices, pour chacun de ses exercices) tels qu'ils sont présentés dans le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du plan; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Le tableau ci-après présente le rendement des placements dans [*indiquer la désignation du plan de bourses d'études*] au cours des cinq derniers exercices terminés le [*indiquer la date de fin d'exercice du plan de bourses d'études*]. Les rendements sont indiqués après déduction des frais. Ces frais réduisent le rendement de vos placements.

Il est important de noter que le rendement passé du plan n'est pas indicatif du rendement futur.

| | **[*Indiquer le dernier exercice*]** | **[*Indiquer le dernier exercice moins 1*]** | **[*Indiquer le dernier exercice moins 2*]** | **[*Indiquer le dernier exercice moins 3*]** | **[*Indiquer le dernier exercice moins 4*]** |
|---|---|---|---|---|---|
| **Rendement annuel** | *[rendement annuel]* % | *[rendement annuel]* % | *[rendement annuel]* % | *[rendement annuel]* % | *[rendement annuel]* % ». |

**Rubrique 12 Cotisations**

**12.1. Versement des cotisations**

1) Sous la rubrique « Versement des cotisations », indiquer le montant minimal des cotisations au plan qui est autorisé selon le prospectus et la période maximale durant laquelle le souscripteur peut verser des cotisations en vertu du plan.

2) Si le plan utilise des parts, sous le titre « Qu'est-ce qu'une part? », décrire la part et expliquer les raisons pour lesquelles le plan en utilise. Indiquer si la valeur d'une part est liée uniquement à la valeur de l'actif du portefeuille du plan et, dans le cas contraire, indiquer les autres facteurs auxquels est liée la valeur d'une part.

3) Sous le titre « Vos options de cotisation », décrire toutes les options de cotisation offertes.

4) Si, selon les modalités du plan, les souscripteurs sont tenus de verser des cotisations conformément à un calendrier, sous le titre « Calendrier des cotisations », reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Le calendrier des cotisations ci-après indique la somme que vous devez verser pour souscrire une part. Le prix que vous payez dépend de votre cohorte et du fait que vous payez vos parts au moyen d'une cotisation unique ou de cotisations périodiques pour acquitter le prix de vos parts. [*S'il s'agit d'un plan de bourses d'études collectif, inclure la mention suivante* – Les prix sont calculés de façon à ce que les cotisations de chaque souscripteur génèrent le même revenu par part.]

Certains frais sont déduits de vos cotisations. On trouvera plus de renseignements sous la rubrique « Les frais que vous payez» à la page [*indiquer le numéro de la page à laquelle est présentée l'information prévue à la rubrique 14.2 de la partie C de la présente annexe*].

Le calendrier des cotisations a été établi par [*indiquer la dénomination de l'entité ou des entités qui ont établi le calendrier des cotisations*] en [*indiquer l'année d'établissement du calendrier des cotisations*]. ».

5) Présenter le calendrier des cotisations du plan sous la forme du tableau suivant, et inclure les exemples suivants afin d'expliquer la façon de l'utiliser pour établir les cotisations à verser pour payer chaque part; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel, en inscrivant le titre « Comment utiliser le tableau » en caractères gras:

« **Comment utiliser le tableau**

Par exemple, si votre bénéficiaire est un nouveau-né et que vous souhaitez faire des cotisations mensuelles jusqu'à l'échéance, il vous en coûtera [*indiquer la somme payable mensuellement suivant cette option*] $ par mois pour chaque part que vous souscrivez. Vous devrez faire [*indiquer le nombre total de paiements suivant cette option*] cotisations pendant la durée du plan, pour un placement total de [*indiquer la somme totale à payer suivant cette option*] $.

Si votre enfant est âgé de cinq ans et que vous souhaitez faire des cotisations annuelles jusqu'à l'échéance, il vous en coûtera [*indiquer la somme payable annuellement suivant cette option*] $ par année pour chaque part que vous souscrivez. Vous devrez faire [*indiquer le nombre total de paiements suivant cette option*] cotisations pendant la durée du plan, pour un placement total de [*indiquer la somme totale à payer suivant cette option*] $.

| **Calendrier des cotisations** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Options de cotisation** *[voir l'instruction 2]* | *[Indiquer le bénéficiaire le plus jeune [voir l'instruction 3]* | *[Indiquer le bénéficiaire le plus jeune suivant]* | … | *[Indiquer le bénéficiaire le plus vieux]* |
| **Cotisations mensuelles**<br>Montant de chaque cotisation<br>Nombre total de cotisations<br>Montant total des cotisations | *[Voir l'instruction 4]* | | | |
| **Cotisations annuelles**<br>Montant de chaque cotisation<br>Nombre total de cotisations<br>Montant total des cotisations | | | | |
| ⋮ | | | | |
| **Cotisation unique**<br>Montant de la cotisation ». | | | | |

6) Présenter les hypothèses sur lesquelles le calendrier des cotisations est fondé et confirmer qu'elles correspondent toujours aux conditions et aux circonstances actuelles.

*INSTRUCTIONS*

*1) Le calendrier des cotisations doit présenter toutes les options de cotisation offertes, y compris l'option de cotisation unique.*

*2) Présenter les options de cotisation en fonction du nombre total de cotisations en ordre décroissant. Par exemple, si le plan permet de verser des cotisations mensuelles, des cotisations annuelles et une cotisation unique, présenter les options de cotisation dans cet ordre.*

*3) Le calendrier des cotisations doit être établi selon l'âge des bénéficiaires en ordre croissant.*

*4) Pour chaque option de cotisation, indiquer le montant de chaque cotisation, le nombre total de cotisations et la somme totale à payer pour souscrire une part.*

*5) Si le plan permet à un souscripteur d'attribuer à son plan une date antérieure à la date d'adhésion, énoncer les conditions ou les obligations qui doivent être remplies pour l'antidater et indiquer le nombre maximal de mois d'antidatation permis ainsi que la méthode utilisée pour calculer toute somme payable par le souscripteur pour ce faire en plus des cotisations requises selon le calendrier des cotisations. Faire renvoi à l'information fournie conformément au sous-paragraphe* h *du paragraphe 1 de la rubrique 11.3 de la partie B de la présente annexe.*

*6) Les montants des cotisations indiqués dans le calendrier des cotisations ne doivent pas inclure de frais d'assurance.*

**12.2. Omission de verser des cotisations**

1) Sous le titre « Si vous avez de la difficulté à verser des cotisations », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Si vous omettez de verser une ou plusieurs cotisations, vous pourriez vous trouver en défaut selon les modalités de votre plan. Pour poursuivre votre participation au plan, vous devrez verser les cotisations manquantes. [*Ajouter, s'il y a lieu,* – Vous devrez également verser une somme correspondant au revenu qu'auraient généré les cotisations si vous les aviez versées à temps.] Cela pourrait être coûteux.

Pour plus de renseignements sur la marche à suivre pour continuer à participer au plan après avoir omis de verser des cotisations, se reporter à la rubrique « Manquement, résolution ou résiliation » à la page [*indiquer le numéro de la page à laquelle est présentée l'information prévue à la rubrique 17 de la partie C de la présente annexe*]. ».

2) Sous le sous-titre « Vos options », décrire les options offertes aux souscripteurs qui ont de la difficulté à verser des cotisations, y compris la réduction du montant des cotisations, la suspension des cotisations, le transfert dans un autre REEE et la résiliation du plan.

3) Décrire les restrictions sur les options visées au paragraphe 2.

4) Pour chacune des options prévues au paragraphe 2, indiquer les frais qui s'y rattachent et les pertes que le souscripteur pourrait subir s'il la choisit.

5) Décrire ce qui arrive si le souscripteur a de la difficulté à verser des cotisations et ne se prévaut d'aucune des options prévues au paragraphe 2.

*INSTRUCTIONS*

*1) Le plan de bourses d'études qui n'oblige pas les souscripteurs à verser des cotisations périodiques pour demeurer en règle doit modifier la mention prévue au paragraphe 1 de la rubrique 12.2 en conséquence.*

*2) Si les frais à payer pour être en règle après une suspension volontaire comprennent une somme correspondant aux intérêts qui se seraient accumulés sur les cotisations manquantes, indiquer le taux d'intérêt courant utilisé sous forme de taux d'intérêt annualisé et en préciser le mode de calcul.*

*3) Dans l'information présentée conformément au paragraphe 4 au sujet des pertes que le souscripteur pourrait subir, préciser si le souscripteur risque de subir une perte de revenu, de subventions gouvernementales, de droits de cotisation au titre des subventions, de sommes payées au titre des frais de souscription et de traitement ou de toute autre somme.*

*4) Si l'information concernant une option à fournir conformément aux paragraphes 3 et 4 est présentée ailleurs dans la partie C du prospectus, il peut y être fait renvoi. Par exemple, si le transfert dans un autre plan offert par le gestionnaire de fonds d'investissement est une option dont le souscripteur peut se prévaloir, il peut être fait renvoi aux modalités de ce type de transfert présentées conformément à la rubrique 16.1 de la partie C de la présente annexe.*

**Rubrique 13 Retrait des cotisations**

**13.1. Retrait des cotisations**

1) Sous la rubrique « Retrait de vos cotisations », décrire le droit du souscripteur de récupérer n'importe quand avant la date d'échéance de son plan les cotisations qu'il a versées, déduction faite des frais.

2) Décrire la marche à suivre pour retirer une partie ou la totalité des cotisations avant l'échéance du plan.

3) Indiquer les frais payables pour un retrait d'un plan et décrire les pertes que le souscripteur peut subir à cette occasion.

4) Indiquer si le plan sera annulé en cas de retrait de la totalité des cotisations versées. Dans l'affirmative, faire renvoi à l'information fournie conformément à la rubrique 17.3 de la partie C.

*INSTRUCTIONS*

*Dans l'information présentée conformément au paragraphe 3 au sujet des pertes que le souscripteur pourrait subir, préciser si le souscripteur risque de subir une perte de revenu, de subventions gouvernementales, de droits de cotisation au titre des subventions, de sommes payées au titre des frais de souscription et de traitement ou de toute autre somme.*

**Rubrique 14 Frais**

**14.1. Coûts d'un placement dans le plan de bourses d'études**

Sous la rubrique « Coûts d'un placement dans ce plan », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Des frais sont associés à l'adhésion et à la participation au plan de bourses d'études [*indiquer la désignation du plan de bourses d'études*]. Les tableaux suivants présentent une liste des frais liés au plan. Vous acquittez directement une partie de ces frais au moyen de vos cotisations. Le plan paie une partie des frais, qui sont déduits du revenu généré par le plan. ».

**14.2. Frais payables par le souscripteur sur ses cotisations**

1) Sous le titre « Les frais que vous payez », fournir sous la forme du tableau suivant une liste des frais qui sont déduits des cotisations et qui n'ont pas à être présentés dans le tableau prévu à la rubrique 14.4 de la partie C; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« Ces frais sont déduits de vos cotisations. Ils diminuent la somme investie dans votre plan, ce qui réduit le montant disponible pour les PAE.

| **Frais** | **Ce que vous payez** | **À quoi servent ces frais** | **À qui ces frais sont versés** |
|---|---|---|---|
| Frais de souscription | *[Indiquer le montant]* $ | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* |
| Frais de tenue de compte | *[Indiquer le montant] $* | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* |
| [*Indiquer les autres frais]* | *[Indiquer le montant]* $ | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* ». |

2) Si les frais de souscription indiqués dans le tableau prévu au paragraphe 1 qui sont déduits des cotisations sont plus élevés au cours des premières années de participation au plan, ajouter dans la marge de la page du titre « Ce que vous payez » un encadré reproduisant la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en inscrivant le titre de l'encadré en caractères gras :

**« Acquittement des frais de souscription**

Si vous souscrivez, par exemple, une part du [*indiquer la désignation du plan de bourses d'études*] pour un nouveau-né et que vous vous engagez à la payer au moyen de cotisations mensuelles jusqu'à la date d'échéance, [la totalité/[*indiquer un pourcentage inférieur, s'il y a lieu*]] de vos [*indiquer le nombre de cotisations*] premières cotisations servent à acquitter les frais de souscription jusqu'à concurrence de [50 %/[*indiquer un autre pourcentage, s'il y a lieu*]] de ces frais. [*Indiquer, s'il y a lieu* − [50 %/[*un autre pourcentage, s'il y a lieu*]] des [*préciser le nombre de cotisations*] cotisations suivantes serviront à acquitter les frais de souscription jusqu'au paiement complet]. En tout, cela vous prendra [*indiquer le nombre de mois*] mois pour acquitter les frais de souscription. Pendant cette période, [*indiquer le pourcentage*] de vos cotisations serviront à acquitter les frais de souscription et [*indiquer le pourcentage*] seront investis dans votre plan. ».

3) Indiquer si les frais présentés dans le tableau prévu au paragraphe 1 peuvent être augmentés sans le consentement du souscripteur.

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans le tableau prévu au paragraphe 1, énumérer les frais payés au moyen des cotisations des souscripteurs. Chaque type de frais doit être présenté dans une rangée distincte du tableau.*

*2) Dans la colonne intitulée « Ce que vous payez », indiquer le montant de chaque type de frais, en précisant le mode de calcul. Par exemple, indiquer s'il s'agit d'un forfait par part ou d'un forfait annuel, ou si les frais sont exprimés en pourcentage des actifs du plan. Il est possible d'ajouter, s'il y a lieu, une mention ou une note précisant que certains frais sont assujettis aux taxes applicables, telles que la taxe sur les produits et services ou la taxe de vente harmonisée.*

*3) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif ou de tout autre type de plan de bourses d'études pour lequel les frais de souscription sont généralement payables sous forme d'un forfait lié au montant de la cotisation du souscripteur (c'est-à-dire x,xx $ par part), il faut aussi indiquer, en plus du montant fixe des frais de souscription par part, conformément à l'instruction 2, le montant des frais de souscription de la colonne intitulée « Ce que vous payez » en pourcentage du coût d'une part du plan. Si le coût total d'une part varie en fonction de l'option de cotisation ou de la fréquence choisie, les frais de souscription doivent être exprimés selon une fourchette, en pourcentage du coût d'une part, du moins élevé au plus élevé, selon les diverses options de cotisation offertes aux souscripteurs en vertu du plan. Le calcul doit s'effectuer comme suit : (i) en divisant les frais de souscription par part par l'option de cotisation dont le coût total par part est le plus élevé, et (ii) en divisant les frais de souscription par part par l'option de cotisation dont le coût total par part est le moins élevé. Par exemple, si le plan estime que ses frais de souscription s'élèvent à 200 $ par part, et que le coût total par part pour un souscripteur peut se situer entre 1 000 $ et 5 000 $ (selon les diverses options offertes aux souscripteurs), la fourchette de pourcentage des frais de souscription présentée dans le tableau s'échelonnerait de 4 % (200/5 000) à 20 % (200/1 000). L'information présentée dans le tableau doit également préciser que le pourcentage exact des frais de souscription par part pour le souscripteur sera fonction de l'option de cotisation choisie et de l'âge du bénéficiaire au moment de l'adhésion au plan.*

*4) Dans la colonne intitulée « Ce que vous payez », décrire la façon dont les frais sont déduits des cotisations si le montant déduit diffère d'une cotisation à l'autre. Par exemple, si les déductions au titre des frais de souscription ne sont pas faites selon un taux constant pendant la durée du plan ou pendant la période de versement des cotisations si celle-ci est plus courte que la durée du plan, indiquer les sommes qui sont déduites des cotisations pour acquitter les frais de souscription.*

*5) Dans la colonne intitulée « À quoi servent ces frais », fournir une explication concise sur l'utilisation des frais.*

*6) Dans la colonne intitulée « À qui ces frais sont versés », indiquer la dénomination de l'entité à qui les frais sont versés, soit le gestionnaire de fonds d'investissement, le gestionnaire de portefeuille, le courtier, la fondation, etc.*

*7) L'information prévue au paragraphe 2 doit être fondée sur les hypothèses suivantes : (i) le bénéficiaire est un nouveau-né; (ii) le souscripteur souscrit une part du plan; (iii) il a accepté de verser des cotisations mensuelles jusqu'à la date d'échéance du plan; (iv) tous les frais obligatoires habituellement déduits de ses cotisations le sont durant la période visée. L'information fournie en vertu de ce paragraphe doit être cohérente avec celle prévue au paragraphe 2 de la rubrique 10 de la partie A.*

*8) L'information prévue au paragraphe 2 peut également être présentée dans un encadré sous le tableau prévu au paragraphe 1.*

*9) Pour l'information prévue au paragraphe 2, si le plan n'offre pas de « parts » mais qu'il prévoit une méthode semblable pour déduire les frais de souscription comme le décrit ce paragraphe, la mention peut être modifiée au besoin afin de tenir compte des caractéristiques du plan.*

**14.3. Frais payables par le plan de bourses d'études**

1) Sous la rubrique « Frais payés par le plan », fournir sous la forme du tableau suivant, précédé de l'introduction qui suit, la liste des frais que le plan doit payer :

« Les frais suivants sont payables sur le revenu généré par le plan. Vous n'acquittez pas directement ces frais. Ils ont cependant des conséquences pour vous, car ils réduisent le rendement du plan et, par conséquent, le montant disponible pour les PAE.

| **Frais** | **Ce que le plan paie** | **À quoi servent ces frais** | **À qui ces frais sont versés** |
|---|---|---|---|
| Frais administratifs | *[Indiquer le montant]* | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* |
| Frais de gestion de portefeuille | *[Indiquer le montant]* | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* |
| Honoraires du dépositaire | *[Indiquer le montant]* | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* |
| Rémunération des membres du comité d'examen indépendant | *[Indiquer le montant]* | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* |
| *[Indiquer les autres frais]* | *[Indiquer le montant]* | *[Indiquer l'utilisation]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité]* |

2) Indiquer si les frais présentés dans le tableau prévu au paragraphe 1 peuvent être augmentés sans le consentement du souscripteur.

*INSTRUCTIONS*

*1) Indiquer tous les frais payables par le plan, même s'il est prévu que le gestionnaire de fonds d'investissement ou un autre membre de l'organisation du plan l'en dispensera ou les prendra en charge en totalité ou en partie. Chaque type de frais doit être indiqué dans une rangée distincte du tableau.*

*2) Si un ou plusieurs types de frais présentés ou devant être présentés dans le tableau sont généralement regroupés sous forme de « frais tout compris » payables par le plan, le tableau peut être modifié en conséquence.*

*3) Dans la colonne intitulée « Ce que le plan paie », indiquer le montant de chaque type de frais présenté dans le tableau, en précisant le mode de calcul. Par exemple, indiquer si les frais sont exprimés en pourcentage des actifs du plan. Relativement à la « rémunération des membres du comité d'examen indépendant », indiquer le montant de la rémunération payable à chaque membre du comité ainsi que les montants additionnels payables pour assister aux réunions, préciser si les dépenses engagées par les membres du comité leur sont remboursées et indiquer également le montant total versé à l'égard du comité d'examen indépendant pour le dernier exercice du plan. Il est possible d'ajouter, s'il y a lieu, une mention ou une note précisant que certains frais sont assujettis aux taxes applicables, telles que la taxe sur les produits et services ou la taxe de vente harmonisée.*

*4) Dans la colonne « À quoi servent ces frais », fournir une explication concise de l'utilisation de ces frais. Si des frais permanents sont facturés au plan de bourses d'études, énumérer les principaux éléments couverts par les frais.*

*5) Dans la colonne intitulée « À qui ces frais sont versés », indiquer la dénomination de l'entité à qui les frais sont versés, soit le gestionnaire de fonds d'investissement, le gestionnaire de portefeuille, le courtier, la fondation, etc.*

**14.4 Frais de transaction**

Sous le titre « Frais de transaction », fournir la liste des frais de transaction sous la forme du tableau suivant, précédé de l'introduction qui suit:

« Nous vous facturerons les frais suivants pour les transactions indiquées ci-après.

| **Frais** | **Montant** | **Mode de paiement des frais** | **À qui ces frais sont versés** |
|---|---|---|---|
| *[Indiquer le type de frais]* | *[Indiquer le montant] $* | *[Indiquer la façon dont les frais sont facturés]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité] ».* |

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans la colonne intitulée « Frais », décrire le type de transaction pour laquelle les frais sont facturés, comme le remplacement d'un chèque, un changement apporté au calendrier des cotisations, un changement de bénéficiaire, un changement de date d'échéance, le transfert d'un plan et un retard dans une demande de PAE. Chaque type de frais doit être présenté dans une rangée distincte du tableau.*

*2) Dans la colonne intitulée « Montant », indiquer le montant de chaque type de frais, en précisant le mode de calcul. Par exemple, indiquer que les frais sont un forfait ou sont exprimés en pourcentage.*

*3) Dans la colonne intitulée « Mode de paiement des frais », indiquer la façon dont les frais sont facturés pour chaque transaction, par exemple s'ils sont payables directement par le souscripteur ou le bénéficiaire, ou s'ils sont déduits du revenu généré par le plan.*

*4) Dans la colonne intitulée « À qui ces frais sont versés », préciser la dénomination de l'entité à qui les frais sont versés, comme le courtier en plans de bourses d'études, le gestionnaire de fonds d'investissement, la fondation, etc.*

**14.5. Frais pour services supplémentaires**

S'il y a lieu, sous la rubrique « Frais pour services supplémentaires », fournir sous la forme du tableau suivant, précédé de l'introduction qui suit, la liste des frais payables pour les services supplémentaires dont il est fait état sous la rubrique 6.6 de la partie B de la présente annexe:

« Les frais suivants sont payables pour les services supplémentaires indiqués ci-après.

| Frais | Ce que vous payez | Mode de paiement des frais | À qui ces frais sont versés |
|---|---|---|---|
| *[Indiquer le type de frais]* | *[Indiquer le montant] $* | *[Indiquer la façon dont les frais sont facturés]* | *[Indiquer la dénomination de l'entité] ».* |

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans la colonne intitulée « Frais », décrire le type de services pour lesquels des frais sont facturés, comme l'assurance. Chaque type de frais doit être présenté dans une rangée distincte du tableau.*

*2) Dans la colonne intitulée « Ce que vous payez », préciser le montant de chaque type de frais, en précisant le mode de calcul. Il est possible d'ajouter, s'il y a lieu, une mention ou une note précisant que certains frais sont assujettis aux taxes applicables, telles que la taxe sur les produits et services ou la taxe de vente harmonisée.*

*3) Si des services d'assurance sont offerts, indiquer dans la colonne intitulée « Ce que vous payez » les frais d'assurance et la proportion des frais qui est payée par l'assureur au placeur principal ou au gestionnaire de fonds d'investissement ou à un membre du même groupe.*

*4) Si les frais payables pour un service supplémentaire varient, de sorte qu'il n'est pas possible d'en indiquer le montant exact dans le prospectus, donner la fourchette des frais payables dans la colonne intitulée « Ce que vous payez ».*

*5) Dans la colonne intitulée « Mode de paiement des frais », indiquer la façon dont les frais sont facturés pour chaque service, par exemple s'il s'agit d'une somme mensuelle, payable par le souscripteur, qui s'ajoute aux cotisations faites suivant le calendrier des cotisations.*

*6) Dans la colonne intitulée « À qui ces frais sont versés », indiquer la dénomination de l'entité à qui les frais sont versés, comme le courtier en plans de bourses d'études, le gestionnaire de fonds d'investissement, la fondation, etc. Si des services d'assurance sont offerts, indiquer le nom de l'assureur.*

**14.6. Remboursement des frais de souscription et d'autres frais**

1) Sous le titre « Remboursement des frais de souscription [et d'autres frais] », fournir l'information sur les ententes de remboursement des frais de souscription et des autres frais payés par les souscripteurs.

2) Dans l'information prévue au paragraphe 1, pour chaque élément de frais qui peut être remboursé, inclure ce qui suit :

*a)* l'entité qui rembourse les frais;

*b)* l'entité qui finance le remboursement des frais et la source de financement;

*c)* si le remboursement est garanti ou non, et ce que cela signifie;

*d)* les conditions ou les obligations à respecter pour recevoir le remboursement des frais;

*e)* le moment où le remboursement sera fait;

*f)* si le montant remboursé comprendra l'intérêt;

*g)* si le remboursement est versé en numéraire au souscripteur ou est crédité à son plan;

*h)* le cas échéant, si le montant remboursé sera considéré, à des fins fiscales, comme une cotisation au plan;

*i)* si le montant remboursé est imposable pour le souscripteur ou le bénéficiaire.

3) Décrire les circonstances qui pourraient nuire à la capacité des sources de financement actuelles des remboursements de frais à poursuivre le financement.

4) Indiquer si le gestionnaire de fonds d'investissement ou une autre entité a prévu un mécanisme pour poursuivre le remboursement des frais si les circonstances décrites au paragraphe 3 se produisaient.

5) Indiquer si des frais peuvent être remboursés de façon discrétionnaire en reproduisant la mention suivante et en mettant la première phrase en caractères gras :

« **Les remboursements discrétionnaires ne sont pas garantis.** Vous ne devez compter sur aucun remboursement discrétionnaire. Il revient [au][à la][à l'] [*préciser l'entité*] de décider s'il[si elle] remboursera des frais au cours d'une année donnée. ».

*INSTRUCTIONS*

*1) Un remboursement des frais d'adhésion est considéré comme un remboursement des frais de souscription aux fins de l'information à fournir sous la présente rubrique.*

*2) Si les frais sont remboursés par versements, indiquer toutes les dates de paiement et la somme ou la tranche du remboursement payable à chacune de ces dates.*

**Rubrique 15 Modification du plan du souscripteur**

**15.1. Modification des cotisations**

1) Sous la rubrique « Apporter des modifications à votre plan » et le titre « Modification de vos cotisations », indiquer si le souscripteur peut modifier les cotisations en vertu du plan.

2) Dans l'affirmative, indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés à la modification;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir par suite de la modification.

**15.2. Changement de date d'échéance**

1) Sous le titre « Changement de date d'échéance », indiquer si le souscripteur peut changer la date d'échéance de son plan.

2) Dans l'affirmative, indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés au changement;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir par suite du changement.

**15.3. Changement d'année d'admissibilité**

1) Sous le titre « Changement d'année d'admissibilité du bénéficiaire », indiquer si le souscripteur peut changer l'année d'admissibilité du bénéficiaire.

2) Dans l'affirmative, indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés au changement;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir par suite du changement.

**15.4. Changement de souscripteur**

1) Sous le titre « Changement de souscripteur », indiquer si le contrat permet de changer de souscripteur pendant la durée du plan.

2) Dans l'affirmative, indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés au changement;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir par suite du changement.

**15.5. Changement de bénéficiaire**

1) Sous le titre « Changement de bénéficiaire », indiquer si le souscripteur peut changer de bénéficiaire.

2) Dans l'affirmative, indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés au changement;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir par suite du changement.

**15.6. Décès ou incapacité du bénéficiaire**

1) Sous le titre « Décès ou incapacité du bénéficiaire », indiquer les choix offerts au souscripteur en cas de décès ou d'incapacité du bénéficiaire du plan.

2) L'information prévue sous la présente rubrique doit inclure ce qui suit :

*a)* la définition de l'expression « incapacité »;

*b)* la façon de choisir chacune des solutions offertes et les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés à chaque solution;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir selon la solution choisie.

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans l'information sur la modification des cotisations prévue sous la rubrique 15.1, indiquer si les cotisations peuvent être modifiées en changeant leur fréquence ou le nombre de parts souscrites.*

*2) Dans l'information prévue sous la présente rubrique au sujet des conditions ou des obligations à respecter pour apporter un changement au plan du souscripteur, préciser les frais à payer et l'échéance à respecter pour effectuer le changement.*

*3) Dans l'information prévue sous la présente rubrique au sujet des pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire pourrait subir, préciser si le souscripteur ou le bénéficiaire risque de subir une perte de revenu, de subventions gouvernementales, de droits de cotisation au titre des subventions, de sommes payées au titre des frais de souscription et de traitement ou de toute autre somme.*

**Rubrique 16 Transfert d'un plan de bourses d'études**

**16.1. Transfert dans un autre plan géré par le gestionnaire de fonds d'investissement**

1) Sous le titre « Transfert dans [*indiquer la désignation des autres plans de bourses d'études gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement du plan de bourses d'études*] » de la rubrique « Transfert de votre plan », indiquer si le plan permet au souscripteur d'effectuer un transfert vers d'autres plans offerts par le gestionnaire de fonds d'investissement.

2) Indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés au transfert;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir par suite du transfert;

*e)* dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif, la possibilité que le souscripteur qui a effectué un transfert à partir d'un plan collectif puisse retransférer ou non son plan dans ce plan collectif.

**16.2. Transfert vers un autre fournisseur de REEE**

1) Sous le titre « Transfert vers un autre fournisseur de REEE », indiquer si le plan permet au souscripteur d'effectuer un transfert vers un autre fournisseur de REEE non relié au gestionnaire de fonds d'investissement.

2) Indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter;

*c)* les frais associés au transfert;

*d)* les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir par suite du transfert.

**16.3. Transfert dans le plan de bourses d'études à partir d'un autre fournisseur de REEE**

1) Sous le titre « Transfert dans ce plan à partir d'un autre fournisseur de REEE », indiquer si le plan de bourses d'études permet au souscripteur d'effectuer un transfert d'un fournisseur de REEE non relié au gestionnaire de fonds d'investissement vers le plan.

2) Indiquer ce qui suit :

*a)* la marche à suivre;

*b)* les conditions ou les obligations à respecter pour effectuer le transfert;

*c)* les frais associés au transfert.

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans l'information prévue sous la présente rubrique au sujet des conditions ou des obligations à respecter pour effectuer le transfert d'un plan, préciser les sommes à payer et l'échéance à respecter pour effectuer le transfert.*

*2) Dans l'information présentée sous la présente rubrique au sujet des pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire pourrait subir, préciser si le souscripteur ou le bénéficiaire risque de subir une perte de revenu, de subventions gouvernementales, de droits de cotisation au titre des subventions, de sommes payées au titre des frais de souscription et de traitement ou de toute autre somme.*

**Rubrique 17 Manquement, résolution ou résiliation**

**17.1. Résolution ou résiliation par le souscripteur**

1) Sous le titre « Si vous résolvez ou résiliez votre plan » de la rubrique « Manquement, résolution ou résiliation », décrire la façon dont le souscripteur peut résoudre ou résilier un plan de bourses d'études.

2) Indiquer les sommes auxquelles le souscripteur a droit s'il résout un plan dans les 60 jours suivant la signature du contrat.

3) Indiquer les sommes auxquelles le souscripteur a droit s'il résilie un plan plus de 60 jours après la signature du contrat.

4) Indiquer les frais payables par le souscripteur en cas de résiliation ou de résolution.

5) Indiquer les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir si le souscripteur résilie ou résout son plan.

**17.2. Manquement du souscripteur**

1) Sous le titre « Si vous êtes en défaut », décrire les circonstances dans lesquelles le souscripteur peut se trouver en défaut selon les modalités du plan.

2) Décrire les mesures que le gestionnaire de fonds d'investissement prend pour aviser le souscripteur en cas de manquement dans les circonstances prévues au paragraphe 1.

3) Décrire les mesures que le souscripteur peut prendre pour corriger un manquement et indiquer les frais associés à la correction du manquement, y compris les sommes payables par le souscripteur. En cas de manquement dû à l'omission de verser des cotisations, décrire la façon dont est calculée la somme payable au titre des cotisations manquantes.

4) Pour chaque manquement, indiquer si la correction du manquement permettra au souscripteur et au bénéficiaire de recevoir les paiements auxquels ils auraient eu droit en vertu du plan si le manquement n'avait pas eu lieu.

5) Préciser si le manquement entraîne la résiliation du plan du souscripteur par le gestionnaire de fonds d'investissement dans le cas où il n'est pas corrigé. Si un manquement non corrigé n'entraîne pas la résiliation, indiquer les pertes que peut subir le souscripteur ou le bénéficiaire en conséquence du manquement.

**17.3. Résiliation par le gestionnaire de fonds d'investissement**

1) Sous le titre « Si nous résilions votre plan », décrire les circonstances du plan, autres qu'un manquement du souscripteur, dans lesquelles le gestionnaire de fonds d'investissement du plan peut résilier le plan du souscripteur.

2) Indiquer les sommes auxquelles le souscripteur a droit si le plan est résilié par le gestionnaire de fonds d'investissement.

3) Indiquer les frais payables par le souscripteur en cas de résiliation par le gestionnaire de fonds d'investissement.

4) Indiquer les pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire peut subir si le gestionnaire de fonds d'investissement résilie le plan du souscripteur.

**17.4. Réactivation du plan du souscripteur**

1) S'il y a lieu, sous le titre « Réactivation de votre plan », décrire les circonstances dans lesquelles le souscripteur peut réactiver un plan après la résiliation de celui-ci et préciser les coûts associés à la réactivation ainsi que la personne qui les prend en charge.

2) Indiquer si la réactivation du plan permettra au souscripteur et au bénéficiaire de recevoir les paiements auxquels ils auraient eu droit en vertu du plan si la résiliation n'avait pas eu lieu.

**17.5. Fermeture du plan**

Sous le titre « Si votre plan doit être fermé », indiquer la durée maximale du plan du souscripteur avant sa fermeture et ce qu'il advient des sommes provenant d'un plan fermé.

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans l'information présentée conformément à la rubrique 17 au sujet des pertes que le souscripteur ou le bénéficiaire pourrait subir, préciser si le souscripteur ou le bénéficiaire risque de subir une perte de revenu, de subventions gouvernementales, de droits de cotisation au titre des subventions, de sommes payées au titre des frais de souscription et de traitement ou de toute autre somme.*

*2) Si les frais à payer pour être en règle après l'omission de verser des cotisations ou la réactivation du plan après sa résiliation comprennent une somme correspondant aux intérêts qui se seraient accumulés sur les cotisations exigées par le plan, indiquer le taux sous forme de taux d'intérêt annualisé et en préciser le mode de calcul.*

*3) Si un PRA peut être reçu à la suite de la résiliation du plan, faire renvoi à l'information fournie conformément à la rubrique 20 de la partie C de la présente annexe.*

**Rubrique 18 Échéance du plan**

**18.1. Description des conséquences de l'échéance du plan**

1) Sous la rubrique « Que se passe-t-il lorsque votre plan arrive à échéance? », expliquer brièvement ce qu'il advient du plan d'un souscripteur à la date d'échéance.

2) Indiquer si le gestionnaire de fonds d'investissement donnera au souscripteur un avis de la date d'échéance du plan et, le cas échéant, la forme qu'il prendra.

*INSTRUCTIONS*

*Sous la rubrique 18.1, expliquer brièvement ce qu'il advient des cotisations, des subventions gouvernementales et du revenu à la date d'échéance. Par exemple, indiquer si le revenu d'une cohorte est transféré à un compte PAE pour être distribué aux bénéficiaires admissibles.*

**18.2. Si le bénéficiaire ne fait pas d'études admissibles**

1) Sous le titre « Si votre bénéficiaire ne fait pas d'études admissibles », indiquer qu'un bénéficiaire qui ne fait pas d'études admissibles ne recevra pas de PAE en vertu du plan.

2) Décrire les différentes options offertes au souscripteur dont le bénéficiaire ne fait pas d'études admissibles, et indiquer pour chacune les pertes que le souscripteur pourrait subir.

3) Indiquer s'il est possible que le souscripteur reçoive un PRA; le cas échéant, faire renvoi à l'information fournie sous la rubrique 20 de la partie C.

*INSTRUCTIONS*

*1) L'information prévue sous la rubrique 18.2 doit contenir une description des options offertes, telles que la désignation d'un autre bénéficiaire avant la date d'échéance, le transfert dans un autre REEE ou la résiliation du plan.*

*2) La description des pertes que pourrait subir le souscripteur à fournir conformément au paragraphe 2 de la rubrique 18.2 peut inclure, s'il y a lieu, des renvois à l'information présentée sous les rubriques 15 à 17 de la partie C.*

**Rubrique 19 Paiements provenant du plan de bourses d'études**

**19.1. Remboursement des cotisations**

1) Sous le titre « Remboursement des cotisations » de la rubrique « Paiements à recevoir du plan », indiquer quand et comment les cotisations sont remboursées au souscripteur. Indiquer si la somme remboursée est présentée après déduction des frais de souscription et de traitement.

2) Si tout ou partie des cotisations du souscripteur sont remboursées, expliquer ce qu'il advient des subventions gouvernementales. Indiquer s'il est possible de les conserver au nom du bénéficiaire et, le cas échéant, les conditions ou les obligations à respecter pour ce faire.

**19.2 Paiements faits aux bénéficiaires**

1) Sous le titre « Paiements d'aide aux études », indiquer les conditions et obligations que le bénéficiaire doit respecter pour recevoir des PAE en vertu du plan, y compris la date limite pour demander des PAE, et préciser ce qui arrive en cas de non-respect de la date limite.

2) Décrire chaque option de versement des PAE aux bénéficiaires. Pour chacune, indiquer :

*a)* le nombre de paiements,

*b)* la date de chaque versement,

*c)* pour un plan de bourses d'études collectif, le pourcentage du montant total maximal de PAE payables à chaque date de versement.

3) Pour un plan de bourses d'études collectif, si le montant total des PAE payables aux bénéficiaires diffère selon le nombre d'années d'études admissibles, indiquer le nombre d'années qui donne droit au montant total maximal de PAE et décrire brièvement celles qui ont cette durée.

4) Pour un plan de bourses d'études collectif qui n'offre pas d'options de versement de PAE adaptées aux programmes à durée réduite, indiquer, si c'est le cas, que les bénéficiaires qui s'inscrivent à un programme de ce type ne pourront recevoir le nombre maximal de PAE et que le montant total de PAE qu'ils recevront au cours de la durée de leurs études admissibles sera inférieur à celui des bénéficiaires inscrits pour la durée complète.

5) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif qui offre des options de versement de PAE adaptées aux programmes à durée réduite, si le montant total des PAE payables est inférieur au montant total maximal de PAE, indiquer en pourcentage du montant total maximal le montant total des PAE payables selon l'option de versement choisie.

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans l'information présentée conformément au paragraphe 1 de la rubrique 19.2, ne pas répéter le type d'études donnant droit aux PAE; faire plutôt renvoi à l'information fournie sous la rubrique 6.2 de la partie C de la présente annexe.*

*2) L'information fournie au paragraphe 1 de la rubrique 19.2 doit comprendre un exposé des obligations à respecter pour qu'un bénéficiaire puisse continuer de recevoir des PAE en vertu du plan pour chaque année d'études successive.*

*3) Le « montant total maximal de PAE » est le montant total de PAE que peut recevoir un bénéficiaire qui respecte les exigences du plan prévues pour recevoir le nombre et le montant maximaux de PAE.*

*4) L'information fournie au paragraphe 3 de la rubrique 19.2 contient une description générale des types de programmes pour lesquels un bénéficiaire recevra le montant total maximal de PAE; par exemple, quatre années d'études admissibles, à raison d'un programme de 4 ans ou de deux programmes de 2 ans.*

*5) La « période complète » est le nombre d'années d'études admissibles à terminer pour avoir droit au nombre et au montant totaux maximaux de PAE.*

*6) L'« option de versement des PAE adaptée aux programmes à durée réduite » permet au bénéficiaire qui suit un tel programme de recevoir à peu près le même montant total de PAE au cours de la durée réduite que les PAE payables en vertu du plan pour un programme plus long. Par exemple, pour un programme d'études postsecondaires de 2 ans, deux versements équivalant chacun au double de l'un des quatre versements seraient faits pour un programme d'une durée de 4 ans.*

*7) Le calendrier des paiements et la somme payée pour chaque année d'études admissibles d'un plan de bourses d'études pour chaque option de versement des PAE offerte peuvent être présentés sous forme de tableau.*

**19.3. Montant des PAE**

1) Sous le sous-titre « Mode de calcul du montant des PAE », indiquer les composantes des PAE versés dans le cadre du plan.

2) Décrire la façon dont la valeur des PAE est établie pour chaque année d'études admissibles. Indiquer si une entité autre que le gestionnaire de fonds d'investissement surveille le calcul des PAE.

3) Décrire, s'il y a lieu, les restrictions applicables au montant des PAE pouvant être versés au cours de chaque année d'études admissibles prévues par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) ou les règles du plan.

4) Décrire, selon le type de plan :

*a)* la façon dont sont attribués les gains ou les pertes en capital non réalisés sur les placements dans le plan;

*b)* la façon dont est attribué le revenu attribuable aux parts annulées ou aux plans résiliés avant la date d'échéance;

*c)* la façon dont est attribué le revenu attribuable aux parts annulées ou aux plans résiliés après la date d'échéance;

*d)* la façon dont est attribuée la différence entre le montant total maximal de PAE et la somme inférieure obtenue par les bénéficiaires inscrits à un programme d'études admissibles ne donnant pas droit au montant total maximal de PAE;

*e)* la façon dont sont attribuées les subventions gouvernementales cumulées dans le plan et le revenu qu'elles génèrent.

*INSTRUCTIONS*

*Le montant à indiquer conformément au sous-paragraphe* d *du paragraphe 4 de la rubrique 19.3 est la somme non reçue par les bénéficiaires d'une cohorte du fait qu'ils ne sont pas inscrits à un programme d'études admissibles d'une durée suffisante pour pouvoir obtenir le montant total maximal de PAE.*

**19.4. Paiements provenant du compte PAE**

1) La présente rubrique s'applique à un plan de bourses d'études collectif.

2) Sous le sous-titre « Paiements provenant du compte PAE », fournir sous la forme du tableau suivant l'information sur le financement du compte PAE; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel et inscrire en caractères gras le titre du tableau, « Ventilation antérieure du revenu dans le compte PAE » :

« Une partie de chaque PAE représente la part d'un bénéficiaire dans le compte PAE. Le reste du PAE est constitué des subventions gouvernementales du bénéficiaire et du revenu généré par celles-ci.

Le compte PAE sert à détenir le revenu généré par les cotisations des souscripteurs, y compris celles des souscripteurs qui ont résilié leur plan ou de ceux dont nous avons résilié le plan. Chaque cohorte a son compte PAE.

**Ventilation antérieure du revenu dans le compte PAE**

Le tableau ci-après présente la ventilation du revenu dans le compte PAE à la date d'échéance pour les cinq dernières cohortes à avoir atteint leur année d'admissibilité.

La ventilation du revenu peut varier d'une cohorte à l'autre. Le montant du revenu généré par les cotisations dépend du rendement des placements faits par le plan. Le montant du revenu provenant des plans résiliés dépend du nombre de plans résiliés ainsi que du rendement des placements faits par ces plans.

| | **Cohorte** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Dernière année]** | **[Dernière année moins 1]** | **[Dernière année moins 2]** | **[Dernière année moins 3]** | **[Dernière année moins 4]** |
| Revenu généré par les cotisations | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* |
| Revenu provenant des plans résiliés | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* | *[En pourcentage du compte PAE total]* |
| **Total du compte PAE** | **100 %** | **100 %** | **100 %** | **100 %** | **100 %** ». |

3) Sous la forme du tableau suivant, fournir l'information sur les paiements antérieurs du compte PAE; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel et inscrire en caractères gras le titre du tableau, « Paiements antérieurs du compte PAE » :

« **Paiements antérieurs du compte PAE**

Le tableau ci-après présente les sommes prélevées par part sur le compte PAE pour les cinq dernières cohortes à avoir atteint leur année d'admissibilité. [*Pour un plan de bourses d'études qui offre des options de versement des PAE adaptées aux programmes à durée réduite, inclure la mention suivante* – Le tableau présente uniquement la somme par part versée aux bénéficiaires qui ont choisi [*préciser l'option de versement des PAE pour la période complète*]. Nous offrons également une[des] option[s] de versement des PAE adaptées aux programmes à durée réduite].

N'oubliez pas que les plans de bourses d'études sont généralement des placements à long terme. Les paiements présentés sont en grande partie représentatifs des placements effectués au cours des années passées. Il est important de noter que les montants de ces paiements ne sont pas une indication des paiements que le bénéficiaire recevra ultérieurement.

| **Année d'études** | **Paiements du compte PAE par cohorte** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Dernière année]** | **[Dernière année moins 1]** | **[Dernière année moins 2]** | **[Dernière année moins 3]** | **[Dernière année moins 4]** |
| Première année [*s'il y a lieu*] *[Voir l'instruction 2]* | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Deuxième année | Voir la note 1 | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part |
| Troisième année | Voir la note 1 | Voir la note 1 | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part |
| Quatrième année | Voir la note 1 | Voir la note 1 | Voir la note 1 | [*Indiquer le montant*] $ par part | [*Indiquer le montant*] $ par part ». |

Note 1 : Aucun montant n'est indiqué étant donné que les bénéficiaires de cette cohorte ne sont pas encore inscrits à cette année d'études.

*INSTRUCTIONS*

*Les tableaux prévus sous la rubrique 19.4 doivent présenter les cinq dernières cohortes qui ont atteint leur année d'admissibilité à la date du prospectus.*

**19.5. Si un bénéficiaire ne termine pas ses études admissibles ou s'il ne progresse pas**

1) Pour un plan de bourses d'études collectif, reproduire, immédiatement sous le titre « Si votre bénéficiaire ne termine pas ses études admissibles ou s'il ne progresse pas », la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Si votre bénéficiaire ne termine pas son programme ou qu'il ne progresse pas, il pourrait perdre un ou plusieurs PAE. Cela pourrait se produire s'il ne réussit pas tous les cours requis pour passer à la deuxième année du programme, s'il décide de s'inscrire à un autre programme qui n'est pas considéré comme la suite des études déjà entreprises ou s'il abandonne ses études avant de terminer son programme.

[*Indiquer*, s*'il y a lieu* – Votre bénéficiaire pourrait être en mesure de reporter un paiement à l'année suivante s'il retourne aux études dans un programme admissible. Ces reports sont accordés à notre discrétion.] ».

2) Sous le titre « Si votre bénéficiaire ne termine pas ses études admissibles ou s'il ne progresse pas », faites état des options offertes.

3) Indiquer ce qu'il advient du revenu généré par le plan du souscripteur si le bénéficiaire ne termine pas son programme ou s'il ne progresse pas. Pour un plan de bourses d'études collectif, faire renvoi à l'information fournie conformément à la rubrique 22.3 de la partie C de la présente annexe.

*INSTRUCTIONS*

*1) Si le plan permet au bénéficiaire de reporter le versement d'un PAE, indiquer la période de report permise ainsi que les conditions et obligations à respecter après la mention prévue au deuxième paragraphe du paragraphe 1.*

*2) Si les détails d'une option prévue au paragraphe 2 de la rubrique 19.5 sont donnés ailleurs dans le prospectus, faire renvoi à l'information contenue dans le prospectus. Par exemple, si un souscripteur peut résilier son plan et recevoir un PRA, faire renvoi à l'information figurant sous les rubriques 17 et 20 de la partie C.*

**Rubrique 20 Paiements de revenu accumulé**

**20.1. Paiements de revenu accumulé**

1) Sous le titre « Paiements de revenu accumulé », présenter ce qui suit :

*a)* les conditions et obligations à respecter pour recevoir un PRA,

*b)* les composantes d'un PRA,

*c)* la possibilité pour un souscripteur qui a reçu un PRA de transférer le paiement dans un régime enregistré d'épargne-retraite,

*d)* les coûts que le souscripteur ou le bénéficiaire pourrait engager ou les pertes qu'il pourrait subir s'il reçoit un PRA.

2) Indiquer si la réception d'un PRA peut entraîner des incidences fiscales et faire renvoi à l'information fournie conformément au paragraphe 2 de la rubrique 11.3 de la partie B.

**Rubrique 21 Paiements discrétionnaires faits aux bénéficiaires**

**21.1. Paiements discrétionnaires faits aux bénéficiaires**

1) Si des paiements discrétionnaires peuvent être faits aux bénéficiaires, préciser sous le titre « Paiements discrétionnaires » que les bénéficiaires peuvent recevoir un paiement discrétionnaire en plus de leurs PAE.

2) Indiquer à quel moment les paiements discrétionnaires sont faits.

3) Préciser qui décide qu'un paiement discrétionnaire sera fait ou non et énoncer les obligations ou les conditions à respecter pour avoir droit à un paiement discrétionnaire.

4) Indiquer la façon dont le montant des paiements discrétionnaires est établi et préciser les sources de financement des paiements discrétionnaires.

5) Décrire les circonstances qui pourraient avoir une incidence sur la capacité des sources de financement actuelles des paiements discrétionnaires à poursuivre leur financement.

6) Indiquer si le gestionnaire de fonds d'investissement ou une autre entité a prévu un mécanisme pour la poursuite des paiements discrétionnaires si l'une des situations mentionnées au paragraphe 5 survenait.

7) Indiquer si le gestionnaire de fonds d'investissement a établi une politique de financement et de placement visant à assurer des fonds suffisants pour poursuivre le financement des paiements discrétionnaires aux niveaux historiques présentés conformément à la rubrique 21.2 de la partie C de la présente annexe. Détailler la politique de financement et la valeur actuelle des fonds. Le cas échéant, faire mention de l'absence d'une politique de financement et en énoncer les conséquences.

8) Reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel, en inscrivant la première phrase en caractères gras :

« **Les paiements discrétionnaires ne sont pas garantis**. Vous ne devez compter sur aucun paiement discrétionnaire. [*Indiquer la dénomination de l'entité qui finance le paiement discrétionnaire*] décide si elle fera un paiement au cours d'une année et en établira le montant. Si [*indiquer la dénomination de l'entité qui finance le paiement discrétionnaire*] fait un paiement, vous pourriez recevoir une somme inférieure à celle que vous avez reçue par le passé. Vous pourriez également recevoir une somme inférieure à celle versée aux bénéficiaires d'autres cohortes. ».

**21.2. Montant des paiements discrétionnaires antérieurs**

Fournir, sous la forme du tableau suivant, l'information sur les paiements discrétionnaires qui ont été versés antérieurement; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel et inscrire en caractères gras le titre du tableau, « Paiements discrétionnaires antérieurs » :

« **Paiements discrétionnaires antérieurs**

Le tableau ci-après présente le montant des paiements discrétionnaires par part versés aux cinq dernières cohortes qui ont atteint leur année d'admissibilité.

Il est important de noter que cela ne signifie pas qu'un bénéficiaire recevra un paiement et n'indique pas la somme qu'il recevra. Nous pourrions décider de ne plus faire de paiements discrétionnaires dans les années à venir. Si nous en faisons, ils pourraient être inférieurs à ceux que nous avons faits par le passé.

| | **Paiements discrétionnaires par cohorte** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Année d'études** | **[Dernière année]** | **[Dernière année moins 2]** | **[Dernière année moins 3]** | **[Dernière année moins 4]** | **[Dernière année moins 5]** |
| Première année *[s'il y a lieu]* | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part |
| Deuxième année | Voir la note 1 | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part |
| Troisième année | Voir la note 1 | Voir la note 1 | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part |
| Quatrième année | Voir la note 1 | Voir la note 1 | Voir la note 1 | *[Indiquer le montant]* $ par part | *[Indiquer le montant]* $ par part ». |

Note 1 : Aucun montant n'est indiqué étant donné que les bénéficiaires de cette cohorte ne sont pas encore inscrits à cette année d'études.

*INSTRUCTIONS*

*1) Si le plan comporte une option de versement des PAE adaptée aux programmes à durée réduite et que le montant des paiements discrétionnaires par part est le même pour chaque option de versement des PAE, indiquer, s'il y a lieu, que les bénéficiaires qui choisissent cette option pourraient recevoir des paiements discrétionnaires dont la somme totale est inférieure à celle des bénéficiaires qui reçoivent le plus grand nombre de PAE.*

*2) Si le montant des paiements discrétionnaires par part n'est pas le même pour chacune des options de versement des PAE, indiquer, dans un tableau semblable à celui de la rubrique 21.2, les paiements discrétionnaires par part versés antérieurement pour chacune des options de versement des PAE adaptées aux programmes à durée réduite.*

**Rubrique 22 Attrition**

Cette rubrique s'applique aux plans de bourses d'études collectifs.

**22.1. Attrition**

1) Sous la rubrique « Attrition », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Votre bénéficiaire et vous devez respecter les modalités du plan afin que le bénéficiaire ait droit à tous les PAE prévus par le plan. Si des bénéficiaires n'ont pas droit à une partie ou à la totalité de leurs PAE, la somme disponible pour le versement des PAE sera répartie entre un plus petit nombre de bénéficiaires de la cohorte. Il s'agit de l'« attrition ».

Votre bénéficiaire pourrait ne pas avoir droit à une partie ou à la totalité de ses PAE dans les cas suivants :

- avant la date d'échéance du plan, vous résiliez votre plan ou le transférez dans un autre REEE, ou nous résilions votre plan parce que vous avez omis de verser des cotisations à temps et n'avez pris aucune mesure pour maintenir votre plan en règle; il s'agit de l'« attrition avant l'échéance »;

- après la date d'échéance du plan, votre bénéficiaire décide de ne pas faire d'études postsecondaires, il ne suit pas de programme d'études admissibles ou il ne fréquente pas un établissement d'enseignement admissible pendant la période maximale prévue par le plan; il s'agit de l'« attrition après l'échéance ». ».

**22.2. Attrition avant l'échéance**

1) Sous le titre « Attrition avant l'échéance », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Si vous mettez fin à votre participation au plan avant l'échéance, vos cotisations vous seront retournées, déduction faite des frais. Le revenu ne vous sera pas remis. Le revenu généré par vos cotisations jusqu'à la résiliation du plan sera versé dans le compte PAE et distribué sous forme de PAE aux autres bénéficiaires de votre cohorte. ».

2) Si le plan de bourses d'études collectif permet au souscripteur de recevoir un PRA à partir des revenus générés par les subventions gouvernementales, reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Vous pourriez cependant recevoir un PRA provenant des revenus générés par les subventions gouvernementales de votre plan. Reportez-vous à la rubrique « Paiements de revenu accumulé » pour savoir si vous êtes admissible à recevoir un tel paiement. »

3) Fournir, sous la forme du tableau suivant, l'information sur le revenu provenant des parts résiliées pour chaque cohorte à la fin du dernier exercice du plan; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel et inscrire en caractères gras le titre du tableau, « Revenu provenant des parts résiliées » :

« **Revenu provenant des parts résiliées**

Le tableau qui suit présente la valeur actuelle du revenu provenant des parts résiliées, par cohorte. Le montant du revenu provenant des plans résiliés mis à la disposition des bénéficiaires après la date d'échéance dépend du nombre de souscripteurs qui résilient leur plan, du nombre de bénéficiaires ayant droit à des PAE et du rendement des placements du plan de bourses d'études.

| **Cohorte** | **Pourcentage des parts qui ont été résiliées** | **Total du revenu provenant des parts résiliées attribuable aux parts restantes** | **Revenu provenant des parts résiliées attribuable à chaque part restante** |
|---|---|---|---|
| *[Année d'admissibilité de la cohorte la plus vieille pouvant adhérer au plan en vertu du prospectus]* | *[En pourcentage du nombre total de parts souscrites pour la cohorte]* | *[Indiquer le montant]* $ | *[Indiquer le montant]* $ par part |
| *[Année d'admissibilité de la cohorte la plus vieille suivante pouvant adhérer au plan en vertu du prospectus]* | *[En pourcentage du nombre total de parts souscrites pour la cohorte]* | *[Indiquer le montant]* $ | *[Indiquer le montant]* $ par part |
| ⋮ | | | |
| *[Année d'admissibilité de la cohorte la plus jeune pouvant adhérer au plan en vertu du prospectus]* | *[En pourcentage du nombre total de parts souscrites pour la cohorte]* | *[Indiquer le montant]* $ | *[Indiquer le montant]* $ par part ». |

4) Fournir, sous la forme du tableau suivant, l'information sur le taux d'attrition avant l'échéance pour le plan de bourses d'études; inscrire le titre du tableau, « Plans qui ne sont pas arrivés à échéance », et reproduire en caractères gras l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel :

« **Plans qui ne sont pas arrivés à échéance**

Le tableau qui suit présente le pourcentage des plans qui ne sont pas arrivés à échéance pour chacune des cinq cohortes indiquées ci-après. Les principales raisons pour lesquelles les plans ne sont pas arrivés à échéance sont la résiliation par les souscripteurs, la résiliation par nous en raison d'un manquement, le transfert par le souscripteur à un autre type de plan que nous offrons ou le transfert par le souscripteur à un autre fournisseur de REEE.

Dans les cinq dernières cohortes du plan [*indiquer la désignation du plan de bourses d'études collectif*], une moyenne de [*voir l'instruction 1*] % des plans de chaque cohorte ont été résiliés avant leur date d'échéance.

| **Date d'échéance de la cohorte** | **Pourcentage des plans qui ne sont pas arrivés à échéance** |
|---|---|
| [Plus récente date d'échéance en fonction de l'année] | [*Voir l'instruction 2*] % |
| [Plus récente date d'échéance en fonction de l'année moins 1] | [*Voir l'instruction 2*] % |
| [Plus récente date d'échéance en fonction de l'année moins 2] | [*Voir l'instruction 2*] % |
| [Plus récente date d'échéance en fonction de l'année moins 3] | [*Voir l'instruction 2*] % |
| [Plus récente date d'échéance en fonction de l'année moins 4] | [*Voir l'instruction 2*] % |
| **Moyenne** | [*Voir l'instruction 1*] **%** ». |

*INSTRUCTIONS*

*1) Établir le pourcentage moyen prévu au paragraphe 3 de la rubrique 22.2 en utilisant la méthode de calcul indiquée dans les instructions relatives à la rubrique 9 de la partie A de la présente annexe.*

*2) Établir le pourcentage des plans qui ne sont pas arrivés à échéance pour chaque cohorte ayant une date d'échéance qui tombe dans les cinq dernières années, en utilisant la méthode de calcul indiquée dans les instructions 2 à 5 relatives à la rubrique 9 de la partie A.*

**22.3. Attrition après l'échéance**

1) Sous le titre « Attrition après l'échéance », reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Si votre bénéficiaire ne fait pas ou ne termine pas d'études admissibles, vos cotisations vous seront retournées, déduction faite des frais. Le revenu ne vous sera pas remis. [*Ajouter, s'il y a lieu* – Le bénéficiaire peut perdre un ou plusieurs PAE s'il ne fait pas quatre années d'études admissibles.] ».

2) Fournir, sous la forme du tableau suivant, l'information sur le taux de versement des PAE du plan après l'échéance; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel et inscrire en caractères gras le titre du tableau, « PAE antérieurs » :

« **PAE antérieurs** [*indiquer si le plan de bourses d'études offre une option de versement des PAE adaptée aux programmes à durée réduite* – **quatre années d'études admissibles**]

Le tableau ci-après présente, pour chacune des cinq dernières cohortes qui auraient récemment terminé leurs études admissibles, le pourcentage de bénéficiaires qui ont reçu le nombre maximal de [*indiquer le nombre maximal de PAE payables en vertu du plan de bourses d'études*] PAE en vertu du plan et de ceux qui n'en ont pas reçu ou qui n'en ont reçu qu'une partie.

| | **Cohorte *[voir l'instruction 1]*** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Dernière année]** | **[Dernière année moins 1]** | **[Dernière année moins 2]** | **[Dernière année moins 3]** | **[Dernière année moins 4]** |
| Bénéficiaires qui ont reçu la totalité des [3 ou 4] PAE | [*Indiquer le pourcentage*] % *[Voir les instructions 2 et 3]* | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| Bénéficiaires qui n'ont reçu que 3 PAE sur 4 [le cas échéant] | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| Bénéficiaires qui n'ont reçu que 2 PAE sur [3 ou 4] | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| Bénéficiaires qui n'ont reçu qu'un PAE sur [3 ou 4] | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| Bénéficiaires qui n'ont reçu aucun PAE | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| **Total** | **100 %** | **100 %** | **100 %** | **100 %** | **100 %** ». |

3) Si le plan offre une option de versement des PAE adaptée aux programmes à durée réduite, fournir, sous la forme du tableau suivant, l'information sur les taux de versement des PAE du plan après l'échéance; reproduire l'introduction suivante ou une introduction semblable pour l'essentiel et inscrire en caractères gras le titre du tableau, « PAE antérieurs [– programme de *[indiquer le nombre réduit d'années]* ans].

« **PAE antérieurs [– programme de *[indiquer le nombre réduit d'années]* ans]**

Le[s] tableau[x] ci-après présente[nt], pour les options de versement des PAE adaptées aux études admissibles d'une durée de [*indiquer le nombre réduit d'années*] ans, le nombre de bénéficiaires qui ont reçu la totalité ou une partie, ou n'ont reçu aucun de leurs PAE pour chacune des cinq dernières cohortes qui auraient récemment terminé leurs études admissibles.

| | **Cohorte *[voir l'instruction 1]*** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Dernière année]** | **[Dernière année moins 1]** | **[Dernière année moins 2]** | **[Dernière année moins 3]** | **[Dernière année moins 4]** |
| Bénéficiaires qui ont reçu la totalité des [1, 2 ou 3] PAE | [*Indiquer le pourcentage*] % *[Voir les instructions 2 à 4]* | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| Bénéficiaires qui n'ont reçu que 2 PAE sur 3 [le cas échéant] | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| Bénéficiaires qui n'ont reçu que 1 PAE sur [2 ou 3] [le cas échéant] | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| Bénéficiaires qui n'ont reçu aucun PAE | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % | [*Indiquer le pourcentage*] % |
| **Total** | **100 %** | **100 %** | **100 %** | **100 %** | **100 %** ». |

4) Dans une note aux tableaux prévus aux paragraphes 2 et 3, indiquer toute modification de l'option de versement des PAE offerte aux bénéficiaires apportée au cours des cinq dernières années.

*INSTRUCTIONS*

*1) Dans les tableaux prévus aux paragraphes 2 et 3 de la rubrique 22.3, présenter les cinq dernières cohortes, par année d'admissibilité, pour lesquelles le nombre maximal de PAE, selon l'option de versement des PAE, a été versé à la fin du dernier exercice du plan et pour lesquelles les bénéficiaires de la cohorte n'ont aucune autre possibilité de toucher des PAE. Ne pas inclure, par exemple, une cohorte n'ayant droit qu'à un seul PAE si le nombre maximal de PAE devant être versés est de quatre.*

*2) Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif qui n'offre pas d'option de versement des PAE adaptée aux programmes à durée réduite, calculer chaque pourcentage en fonction du nombre total de bénéficiaires de la cohorte à la date d'échéance.*

*Dans le cas d'un plan de bourses d'études collectif qui offre des options de versement des PAE adaptées aux programmes à durée réduite, calculer chaque pourcentage en fonction du nombre total de bénéficiaires de la cohorte à la date d'échéance qui ont choisi l'option de versement pertinente.*

*3) Présenter les pourcentages à la fin de l'exercice visé à l'instruction 1.*

*4) Dans le cas d'un plan de bourses d'études qui offre des options de versement des PAE adaptées aux programmes à durée réduite, établir, pour présenter l'information conformément au paragraphe 3 de la rubrique 22.3, un tableau pour chaque option de versement en modifiant le nombre de lignes au besoin. Par exemple, pour un plan qui offre le versement de deux PAE pour un programme de 3 ans, présenter des lignes indiquant le nombre de bénéficiaires qui ont reçu les deux PAE, ceux qui ont reçu un PAE sur deux et ceux qui n'en ont reçu aucun.*

**Rubrique 23 Autre information importante**

**23.1. Autre information importante**

1) Sous la rubrique « Autre information importante », indiquer tout fait important se rapportant aux titres faisant l'objet du placement qui n'est indiqué sous aucune autre rubrique de la présente annexe et qu'il faut présenter pour que le prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif à ces titres.

2) Indiquer toute information particulière requise dans un prospectus conformément à la législation en valeurs mobilières et qui n'est pas prévue par la présente annexe.

3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières qui concernent la forme du prospectus.

*INSTRUCTIONS*

*1) Des titres qui ne sont pas prévus par la présente annexe peuvent être utilisés sous la présente rubrique.*

*2) Pour un prospectus simple, fournir cette information sous la présente rubrique ou sous la rubrique 14 de la partie B, selon ce qui convient le mieux.*

*3) Dans le cas d'un prospectus combiné, fournir l'information sous la présente rubrique si elle ne concerne pas tous les plans de bourses d'études décrits dans le document. Si elle concerne tous les plans de bourses d'études décrits dans l'information détaillée sur le plan, fournir l'information sous la rubrique 14 de la partie B.*

**Partie D – Information détaillée sur le plan – Renseignements sur l'organisation**

**Rubrique 1 Structure juridique du plan de bourses d'études**

**1.1. Structure juridique**

1) En haut de la première page de la partie D du prospectus, sous le titre « Vue d'ensemble de la structure de nos plans » de la rubrique « Renseignements concernant [*indiquer le nom du fournisseur du[des] plan[s] de bourses d'études*] », indiquer la désignation complète du plan ou, s'il n'est pas constitué en personne morale, la désignation complète sous laquelle il exerce ses activités et l'adresse de son siège.

2) Donner le nom des administrateurs, dirigeants, fiduciaires et des associés, s'il y a lieu, du plan.

3) Nommer les lois en vertu desquelles le plan est constitué ou, s'il n'est pas constitué en personne morale, les lois en vertu desquelles il exerce ses activités, ainsi que la date et le mode de constitution.

4) Indiquer l'acte constitutif du plan et, le cas échéant, préciser que des modifications importantes ont été apportées au cours des 10 dernières années et les décrire.

5) Si la désignation du plan a été modifiée au cours des 10 dernières années, fournir la désignation antérieure ainsi que la[les] date[s] de la[des]modification[s].

*INSTRUCTIONS*

*L'information prévue par la présente rubrique peut être présentée sous forme de tableau.*

**Rubrique 2 Modalités d'organisation et de gestion**

**2.1. Administrateurs et dirigeants du plan**

1) Sous le titre « Administrateurs et dirigeants du plan », donner le nom et le lieu de résidence ou l'adresse postale de chaque administrateur ou membre de la haute direction du plan ainsi que les fonctions principales qu'ils occupent à la date du prospectus ou qu'ils ont occupés au cours des cinq années précédant cette date.

2) Si les fonctions principales d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction du plan sont celles d'associé, d'administrateur ou de dirigeant d'une société autre que le plan, préciser l'activité de cette société.

3) Si l'administrateur ou le membre de la haute direction a occupé plus d'un poste auprès du plan, indiquer uniquement le premier et le dernier postes occupés.

**2.2. Gestionnaire de fonds d'investissement**

1) Sous le titre « Gestionnaire du plan de bourses d'études », indiquer la dénomination du gestionnaire de fonds d'investissement du plan, son adresse, son numéro de téléphone, son adresse électronique et, s'il y a lieu, l'adresse de son site Web.

2) Fournir des détails sur le gestionnaire de fonds d'investissement, notamment sa structure juridique et de l'information historique et générale.

3) Sous le sous-titre « Obligations et services du gestionnaire », fournir une description des obligations et des services du gestionnaire de fonds d'investissement du plan.

4) Sous le sous-titre « Modalités du contrat de gestion », fournir un résumé des principales modalités de tout contrat liant le gestionnaire de fonds d'investissement et le plan, y compris tout droit de résiliation.

5) Sous le sous-titre « Dirigeants et administrateurs du gestionnaire » :

*a)* donner le nom et le lieu de résidence de chaque associé, administrateur et membre de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement, la ou les fonctions qu'ils occupent auprès de celui-ci et les postes principaux qu'ils ont occupés au cours des cinq dernières années;

*b)* si un associé, un administrateur ou un membre de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement a rempli plusieurs fonctions auprès de celui-ci au cours des cinq dernières années, indiquer uniquement ses fonctions actuelles;

*c)* si un associé, un administrateur ou un membre de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement occupe son poste principal auprès d'une organisation autre que celui-ci, préciser la principale activité de l'organisation.

6) Sous le sous-titre « Interdictions d'opérations et faillites »,

a) déclarer, s'il y a lieu, si un associé, un administrateur ou un membre de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement, du plan de bourses d'études, de la fondation ou d'une autre entité chargée de la gestion quotidienne du plan est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'un autre émetteur qui a fait l'objet :

*i)* soit d'une ordonnance prononcée pendant que l'associé, l'administrateur ou le membre de la haute direction exerçait les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances;

*ii)* soit d'une ordonnance prononcée après la cessation des fonctions de l'administrateur, du chef de la direction ou du chef des finances en raison d'un événement survenu pendant qu'il exerçait ces fonctions;

*b)* si une déclaration est requise en vertu du sous-paragraphe *a*, indiquer les motifs à l'appui de l'ordonnance et préciser si elle est toujours en vigueur.

7) Pour l'application du paragraphe 6, une « ordonnance » s'entend des ordonnances suivantes qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs :

*a)* toute interdiction d'opérations;

*b)* toute ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations;

*c)* toute ordonnance qui refuse à l'émetteur le droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières.

8) Déclarer, s'il y a lieu, si un associé, un administrateur ou un membre de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement, du plan de bourses d'études, de la fondation ou d'une autre entité chargée de la gestion quotidienne du plan, selon le cas :

*a)* est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, ou a été, au cours des 10 années précédentes, selon le cas, un associé, un administrateur ou un membre de la haute direction d'un émetteur qui, pendant que cette personne exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ces fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour lequel une séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

*b)* a, au cours des 10 années précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif.

*INSTRUCTIONS*

*1) Si des obligations ou des fonctions du gestionnaire de fonds d'investissement sont prises en charge par une autre entité, l'information requise aux paragraphes 2, 3, 4 et 5 doit également être fournie pour cette entité.*

*2) L'information à fournir conformément aux paragraphes 6 et 8 s'applique aussi aux sociétés de portefeuille personnelles de toute personne visée à ces paragraphes.*

*3) Une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants qui s'applique aux administrateurs et aux membres de la haute direction du plan est une « ordonnance » au sens du sous-paragraphe* a *du paragraphe 10 et doit donc être déclarée, que l'administrateur, le chef de la direction ou le chef des finances y soit expressément désigné ou non.*

**2.3. Fiduciaire**

Sous le titre « Fiduciaire », donner des renseignements sur le fiduciaire du plan, notamment la ville et la province ou le pays dans lequel il fournit principalement ses services au plan.

**2.4. Fondation**

1) Sous le titre « Fondation », indiquer les nom et adresse de la fondation.

2) Décrire le rôle de la fondation, y compris son mandat et ses responsabilités.

3) Donner le nom et le lieu de résidence des administrateurs et des membres de la haute direction de la fondation, les postes et les fonctions qu'ils occupent auprès de celle-ci ainsi que les principales fonctions qu'ils occupaient à la date du prospectus ou qu'ils ont occupées au cours des cinq années précédant cette date.

4) Si un administrateur ou un membre de la haute direction de la fondation a rempli plusieurs fonctions auprès de celle-ci au cours des cinq dernières années, indiquer uniquement ses fonctions actuelles.

5) Si la fondation fournit aux souscripteurs des rapports sur ses activités, indiquer la fréquence à laquelle les rapports sont établis, la manière dont un souscripteur peut s'en procurer des exemplaires et si des frais sont exigés à cet égard.

**2.5. Comité d'examen indépendant**

1) Sous le titre « Comité d'examen indépendant », décrire brièvement le comité d'examen indépendant du plan de bourses d'études, en donnant notamment l'information suivante :

*a)* son mandat et ses responsabilités;

*b)* sa composition, y compris le nom de ses membres, et les motifs de tout changement de composition depuis la date du dernier prospectus du plan déposé, selon le cas.

2) Reproduire la mention suivante ou une mention semblable pour l'essentiel :

« Au moins une fois par année, le comité d'examen indépendant établit un rapport sur ses activités à l'intention des souscripteurs qui est disponible sur le site Web [du plan de bourses d'études/de la famille de fonds d'investissement] au [*indiquer l'adresse du site Web du plan*], ou, à la demande du souscripteur, sans frais, en communiquant avec [*indiquer la désignation du plan /de la famille de fonds d'investissement*] au [*indiquer l'adresse électronique du plan /de la famille de fonds d'investissement*]. ».

**2.6. Autres groupes**

Sous d'autres titres comportant la désignation de chaque organisme ou groupe pertinent, fournir des renseignements détaillés sur tout organisme ou groupe qui est chargé de la gouvernance du plan de bourses d'études ou exerce des fonctions de surveillance sur le plan et ses activités, et indiquer la mesure dans laquelle ses membres sont indépendants du gestionnaire de fonds d'investissement du plan.

*INSTRUCTIONS*

*Un organisme ou un groupe pertinent comprend tout comité ou sous-comité du gestionnaire de fonds d'investissement ou de la fondation constitué dans un but précis relativement au plan de bourses d'études, ainsi que tout service externe de résolution des différends auquel les plans appartiennent ou souscrivent.*

**2.7. Rémunération des administrateurs, des dirigeants, des fiduciaires et des membres du comité d'examen indépendant**

1) Sous le titre « Rémunération des administrateurs, des dirigeants, des fiduciaires et des membres du comité d'examen indépendant », si les fonctions de gestion du plan de bourses d'études sont exercées par des salariés de celui-ci, fournir, pour chaque salarié, l'information sur la rémunération de la haute direction qui est exigée pour les membres de la haute direction d'un émetteur par la législation en valeurs mobilières.

2) Décrire toute entente en vertu de laquelle une rémunération a été payée ou était payable directement ou indirectement par le plan pendant le dernier exercice, pour les services des administrateurs du plan, des administrateurs de la fondation ou d'un autre conseil des gouverneurs ou conseil consultatif indépendant qui peut remplir une fonction semblable et des membres du comité d'examen indépendant du plan, et inclure les sommes versées, le nom de la personne et tous les frais qui lui ont été remboursés par le plan :

*a)* à l'un de ces titres, y compris toute somme supplémentaire payable pour la participation à des comités ou pour des mandats spéciaux;

*b)* en qualité de conseiller ou d'expert.

3) Dans le cas d'un plan de bourses d'études qui est une fiducie, décrire les ententes, y compris les sommes payées et les frais remboursés, en vertu desquelles la rémunération a été payée ou était payable par le plan au cours de son dernier exercice, en contrepartie des services de son ou ses fiduciaires.

*INSTRUCTIONS*

*L'information à fournir conformément au paragraphe 1 de la rubrique 2.5 au sujet de la rémunération des membres de la haute direction pour les fonctions de gestion exercées par les salariés du plan de bourses d'études doit être conforme à l'Annexe 51-102A6 du* Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.

**2.8. Conseiller en valeurs**

1) Sous le titre « Conseiller en valeurs », indiquer, le cas échéant, si le gestionnaire de fonds d'investissement fournit des services de gestion de portefeuille relativement au plan de bourses d'études.

2) Dans la négative, indiquer le nom et la ville, la province ou le pays où se trouve le siège de chaque conseiller en valeurs du plan.

3) Indiquer :

*a)* la mesure dans laquelle les décisions de placement sont prises par certaines personnes employées par le gestionnaire de fonds d'investissement ou un conseiller en valeurs et si ces décisions sont subordonnées à l'examen, l'approbation ou la ratification d'un comité;

*b)* les nom, qualités et années de service des personnes employées par le gestionnaire de fonds d'investissement ou un conseiller en valeurs du plan ou associées à celui-ci et qui sont principalement responsables de la gestion quotidienne d'une partie importante du portefeuille du plan, en mettant en œuvre une stratégie importante particulière ou en gérant un volet donné du portefeuille, ainsi que l'expérience de ces personnes dans les affaires au cours des cinq dernières années.

4) Sous le sous-titre « Modalités du contrat de fourniture de conseils en valeurs », fournir un résumé des principales modalités de tout contrat qui lie ou liera un conseiller en valeurs et le plan ou le gestionnaire de fonds d'investissement du plan, y compris tout droit de résiliation.

**2.9. Placeur principal**

1) Sous le titre « Placeur principal », indiquer les nom et adresse du placeur principal du plan de bourses d'études.

2) Décrire les circonstances dans lesquelles un contrat avec le placeur principal du plan peut être résilié, et inclure un résumé des principales conditions de ce contrat.

**2.10. Rémunération du courtier**

1) Sous le titre « Rémunération du courtier » :

*a)* exposer l'ensemble de la rémunération payable par les membres de l'organisation du plan de bourses d'études à tous les placeurs principaux et les courtiers participants du plan;

*b)* décrire les pratiques de vente adoptées par les membres de l'organisation du plan pour le placement de titres du plan.

2) Indiquer, sous le sous-titre « Rémunération du courtier payée sur les frais de gestion », le pourcentage approximatif obtenu d'une fraction :

*a)* dont le numérateur correspond au total des fonds versés aux courtiers inscrits au cours du dernier exercice du gestionnaire de fonds d'investissement du plan, en contrepartie des paiements faits

*i)* par

A) le gestionnaire de fonds d'investissement du plan;

B) ou une personne qui a des liens avec le gestionnaire de fonds d'investissement ou un membre du même groupe que lui;

*ii)* dans le but

A) soit de verser la rémunération aux courtiers inscrits dans le cadre du placement des titres du plan ou des plans de la même famille de fonds d'investissement;

B) soit de payer toute activité de commercialisation ou de promotion du plan ou toute activité pédagogique qui a trait au plan ou aux plans de la même famille de fonds d'investissement;

*b)* dont le dénominateur est le montant total des frais de gestion ou d'administration reçus par le gestionnaire de fonds d'investissement du plan et tous les autres plans de la même famille de fonds d'investissement au cours du dernier exercice du gestionnaire de fonds d'investissement.

*INSTRUCTIONS*

*1) Indiquer de manière concise et explicite la rémunération versée et les pratiques de vente adoptées par les membres de l'organisation du plan. L'expression « membre de l'organisation » est utilisée au sens du Règlement 81-105, sauf que « plan de bourses d'études » remplace « organisme de placement collectif » dans la présente annexe.*

*2) L'information présentée sous la présente rubrique doit être décrite comme étant de l'information sur le pourcentage approximatif des frais de gestion versés par les plans de bourses d'études de la même famille de fonds d'investissement qui ont servi à financer les commissions ou d'autres activités promotionnelles de la famille de fonds d'investissement au cours du dernier exercice du gestionnaire de fonds d'investissement du plan.*

*3) Les calculs faits conformément à la présente rubrique doivent tenir compte du paiement des commissions de vente et autres commissions, et des frais de participation à des conférences sur la commercialisation et la promotion du plan, et à des conférences pédagogiques tenues sur une base coopérative.*

*4) Si le gestionnaire de fonds d'investissement du plan impose des « frais tout compris », qui comprennent les frais de gestion ou d'administration et d'autres types de frais habituellement payés par le plan, comme les honoraires du dépositaire, du fiduciaire ou les frais de gestion de portefeuille, seule la partie de ces frais tout compris attribuable aux frais de gestion ou d'administration payables au gestionnaire de fonds d'investissement doit servir au calcul du dénominateur mentionné au sous-paragraphe* b *du paragraphe 2 de la rubrique 2.10.*

**2.11. Dépositaire**

1) Sous le titre « Dépositaire », indiquer les nom et lieu du siège, ainsi que la nature de l'activité du dépositaire et de tout sous-dépositaire principal du plan de bourses d'études.

2) Décrire de manière générale les ententes avec tout sous-dépositaire du plan.

*INSTRUCTIONS*

*Le « sous-dépositaire principal » s'entend du sous-dépositaire à qui le pouvoir du dépositaire a été délégué à l'égard d'une partie ou d'un volet important des actifs du portefeuille du plan.*

**2.12. Auditeur**

Sous le titre « Auditeur », indiquer le nom et l'adresse de l'auditeur du plan.

**2.13. Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres**

Sous le titre « Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres », indiquer, pour chaque catégorie ou série de titres offerts par le plan de bourses d'études au moyen du prospectus, le nom du ou des agents des transferts, agents chargés de la tenue des registres, fiduciaires ou autres mandataires du plan chargés de tenir le registre des titres et le registre des transferts, ainsi que la ville où sont situés les bureaux de chacun d'eux où ces registres sont gardés.

**2.14. Promoteur**

1) Sous le titre « Promoteur », dans le cas d'une personne qui est promoteur du plan de bourses d'études ou qui l'a été au cours des deux années précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus, et qui n'est pas le gestionnaire de fonds d'investissement ou le courtier du plan, donner les renseignements suivants :

*a)* son nom ou sa dénomination, la ville ainsi que la province ou le pays de résidence;

*b)* le nombre et le pourcentage de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote et de titres de participation du plan ou d'une de ses filiales qui, directement ou indirectement, sont la propriété de la personne ou sur lesquels celle-ci exerce une emprise;

*c)* la nature et le montant de toute forme de valeur, y compris les espèces, les biens, les contrats, les options ou les droits quelconques, que le promoteur a reçue ou doit recevoir, directement ou indirectement, du plan, d'une personne qui a des liens avec lui ou d'un membre du même groupe que lui, ainsi que la nature et le montant des actifs, des services ou des autres éléments que le plan, une personne qui a des liens avec lui ou un membre du même groupe que lui a reçus ou doit recevoir en contrepartie;

*d)* lorsque le plan, une personne qui a des liens avec lui ou un membre du même groupe que lui a acquis, au cours des deux années précédant la date du prospectus provisoire ou du projet de prospectus, ou doit acquérir un actif d'un promoteur :

*i)* la contrepartie payée ou à payer et la méthode pour l'établir;

*ii)* l'identité de la personne qui établit la contrepartie visée à la disposition *i* et sa relation avec le plan, le promoteur ou une personne qui a des liens avec eux ou tout membre du même groupe qu'eux;

*iii)* la date à laquelle le promoteur a acquis cet actif et le prix d'acquisition.

2) Déclarer, le cas échéant, si un promoteur visé au paragraphe 1 est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une personne qui a fait l'objet d'une ordonnance prononcée pendant que le promoteur exerçait ces fonctions, en indiquant les motifs à l'appui de l'ordonnance et en précisant si elle est toujours en vigueur.

3) Déclarer, le cas échéant, si un promoteur visé au paragraphe 1 est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédant cette date, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une personne qui a fait l'objet d'une ordonnance prononcée après que le promoteur a cessé d'exercer ces fonctions et découlant d'un événement survenu pendant qu'il exerçait ces fonctions, en indiquant les motifs à l'appui de l'ordonnance et en précisant si elle est toujours en vigueur.

4) Pour l'application des paragraphes 2 et 3, une « ordonnance » s'entend des ordonnances suivantes qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs :

*a)* toute interdiction d'opérations;

*b)* toute ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations;

*c)* toute ordonnance qui refuse à la personne le droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières.

5) Indiquer si le promoteur visé au paragraphe 1 se trouve dans l'un ou l'autre des cas suivants :

*a)* il est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédentes, associé, administrateur ou chef de la direction d'une personne qui, pendant que le promoteur exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ces fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

*b)* il a, au cours des 10 années précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif.

*INSTRUCTIONS*

*1) L'information à fournir conformément au paragraphe 2, s'applique aussi aux sociétés de portefeuille personnelles de toute personne visée à ces paragraphes.*

*2) Une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants qui s'applique à un promoteur visé au paragraphe 1 est une «ordonnance» au sens des paragraphes 2 et 3 et doit donc être déclarée, que l'administrateur, le chef de la direction ou le chef des finances y soit désigné ou non.*

*3) L'obligation d'information prévue au paragraphe 2 ne s'applique que si le promoteur était administrateur, chef de la direction ou chef des finances au moment où l'ordonnance a été prononcée contre la personne. Il n'est pas nécessaire de fournir l'information si le promoteur est entré dans ces fonctions par la suite.*

**2.15. Autres fournisseurs de services**

Sous le titre « Autres fournisseurs de services », indiquer les nom et ville du siège ainsi que la nature de l'activité de toute autre personne qui fournit des services ayant trait à l'évaluation du portefeuille, aux registres des porteurs, à la comptabilité du fonds ou d'autres services importants à l'égard du plan, et décrire les caractéristiques importantes des ententes contractuelles par lesquelles les services de cette personne ont été retenus.

**2.16. Propriété du gestionnaire de fonds d'investissement et des autres fournisseurs de services**

1) L'information exigée en application de la présente rubrique doit être fournie à une date fixe qui se situe dans les 30 jours de la date du prospectus.

2) Sous le titre « Propriété du gestionnaire de fonds d'investissement et des autres fournisseurs de services », préciser le pourcentage de titres de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote du gestionnaire de fonds d'investissement du plan dont est porteur inscrit ou propriétaire véritable chaque personne qui est porteur inscrit ou propriétaire véritable, ou que le gestionnaire de fonds d'investissement sait être propriétaire véritable de plus de 10 % des titres avec droit de vote de toute catégorie ou série du gestionnaire de fonds d'investissement, et indiquer si les titres sont détenus soit à la fois par un porteur inscrit et un propriétaire véritable, soit par un porteur inscrit ou par un propriétaire véritable uniquement.

3) Pour toute personne qui est nommée en application du paragraphe 2, indiquer le nom de toute personne dont elle est une « entité contrôlée ».

4) Si une personne nommée au paragraphe 2 est porteur inscrit ou propriétaire véritable de plus de 10 % des titres avec droit de vote de toute catégorie ou série du placeur principal du plan, préciser le nombre et le pourcentage de titres de la catégorie ou de la série ainsi détenus.

5) Indiquer le pourcentage de titres de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote ou de titres de participation qui sont la propriété véritable de l'ensemble :

*a)* des administrateurs et des membres de la haute direction du plan et détenus :

*i)* dans le gestionnaire de fonds d'investissement;

*ii)* dans toute personne qui fournit des services au plan ou au gestionnaire de fonds d'investissement;

*b)* des administrateurs et des membres de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement et détenus :

*i)* dans le gestionnaire de fonds d'investissement;

*ii)* dans toute personne qui fournit des services au plan ou au gestionnaire de fonds d'investissement;

*c)* des membres du comité d'examen indépendant du plan et détenus :

*i)* dans le gestionnaire de fonds d'investissement;

*ii)* dans toute personne qui fournit des services au plan ou au gestionnaire de fonds d'investissement;

*d)* des administrateurs et des membres de la haute direction de la fondation et détenus :

*i)* dans le gestionnaire de fonds d'investissement;

*ii)* dans toute personne qui fournit des services au plan ou au gestionnaire de fonds d'investissement.

*INSTRUCTIONS*

*Une personne est une « entité contrôlée » d'une autre si l'une des conditions suivantes est remplie :*

*a) dans le cas d'une personne :*

*i) des titres avec droit de vote de la première personne représentant plus de 50% des voix nécessaires à l'élection des administrateurs sont détenus, autrement qu'à titre de garantie seulement, par cette autre personne ou à son profit;*

*ii) le nombre de voix rattachées à ces titres est suffisant pour élire la majorité des administrateurs de cette première personne;*

*b) dans le cas d'une société de personnes qui n'a pas d'administrateurs, sauf une société en commandite, l'autre personne détient plus de 50% des participations dans la société de personnes;*

*c) dans le cas d'une société en commandite, le commandité est l'autre personne.*

**2.17. Membres du groupe du gestionnaire de fonds d'investissement**

1) Si une personne qui fournit des services au plan de bourses d'études ou au gestionnaire de fonds d'investissement en lien avec le plan est membre du groupe du gestionnaire de fonds d'investissement, illustrer les liens qui existent entre eux sous forme d'un organigramme identifié comme il se doit, sous le titre « Membres du groupe du gestionnaire de fonds d'investissement ».

2) Identifier toute personne physique qui est administrateur ou membre de la haute direction du plan ou du gestionnaire de fonds d'investissement et également de tout membre du groupe du gestionnaire de fonds d'investissement désigné en vertu du paragraphe 1, et donner le détail de sa relation avec eux.

**Rubrique 3 Experts**

**3.1. Noms des experts**

Sous la rubrique « Experts qui ont participé au présent prospectus », donner le nom de toute personne :

*a)* qui est désignée comme ayant rédigé ou attesté un rapport, une évaluation, une déclaration ou un avis contenu dans le prospectus ou ses modifications;

*b)* dont la profession ou l'activité confère autorité à ce rapport, à cette évaluation, à cette déclaration ou à cet avis.

**3.2. Intérêts des experts**

1) Indiquer si une personne dont la profession ou l'activité confère autorité à une déclaration qu'elle a faite et qui est désignée comme ayant rédigé ou attesté une partie du prospectus du plan de bourses d'études ou un rapport, une évaluation, une déclaration ou un avis mentionné ou contenu dans le prospectus est porteur inscrit ou propriétaire véritable de titres, d'actifs ou d'autres biens du plan, d'une personne qui a des liens avec celui-ci ou d'un membre du même groupe que celui-ci.

2) Pour l'application du paragraphe 1, si le nombre de titres représente moins de 1 %, une déclaration générale en ce sens suffit.

3) Indiquer si une personne physique ou un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'une personne visée au paragraphe 1 est ou doit être élu ou nommé administrateur ou dirigeant du plan, d'une personne qui a des liens avec le plan ou d'un membre du même groupe que lui, ou est ou doit être le salarié de l'un d'entre eux.

4) Malgré le paragraphe 1, l'auditeur qui est indépendant en vertu des règles de déontologie d'un territoire du Canada ou qui a effectué un audit conformément aux NAGR américaines n'est pas tenu de fournir l'information prévue au paragraphe 1 s'il est mentionné que l'auditeur est indépendant conformément aux règles de déontologie d'un territoire du Canada ou qu'il satisfait aux règles de la SEC sur l'indépendance des auditeurs.

*INSTRUCTIONS*

*En plus de l'information sur l'auditeur actuel du plan, l'information prévue à la rubrique 3.2 doit être fournie pour l'ancien auditeur pour les exercices durant lesquels il était l'auditeur du plan.*

**Rubrique 4 Questions touchant les souscripteurs**

**4.1. Questions touchant les souscripteurs**

Sous la rubrique « Questions touchant les souscripteurs » et le titre « Assemblées des souscripteurs », décrire les circonstances dans lesquelles les assemblées des souscripteurs sont convoquées et les résolutions extraordinaires, adoptées, ainsi que les procédures suivies à ces fins.

**4.2. Questions nécessitant l'approbation des souscripteurs**

Sous le titre « Questions nécessitant l'approbation des souscripteurs », décrire les questions qui nécessitent l'approbation des souscripteurs.

**4.3. Modification de la déclaration de fiducie**

Pour un plan établi en vertu d'une déclaration de fiducie, sous le titre « Modification de la déclaration de fiducie », décrire les circonstances qui nécessitent la modification de la déclaration de fiducie et les procédures suivies à cette fin.

**4.4. Rapports aux souscripteurs et aux bénéficiaires**

Sous le titre « Rapports aux souscripteurs et aux bénéficiaires », décrire l'information ou les rapports qui seront fournis aux souscripteurs et aux bénéficiaires ou mis à leur disposition, ainsi que la fréquence à laquelle cela sera fait, en indiquant, le cas échéant, les obligations prévues par la législation en valeurs mobilières.

**Rubrique 5 Pratiques commerciales**

**5.1. Politiques**

Sous le titre « Nos politiques » de la rubrique « Pratiques commerciales », décrire les politiques, les pratiques et les lignes directrices du plan ou du gestionnaire de fonds d'investissement sur les pratiques commerciales, les pratiques en matière de vente, les contrôles de gestion des risques et les conflits d'intérêts internes; préciser que le plan ou le gestionnaire de fonds d'investissement du plan n'a pas de telles politiques, pratiques ou lignes directrices, le cas échéant.

**5.2. Accords relatifs au courtage**

1) Lorsque la réalisation d'une opération entraînant des courtages pour le plan de bourses d'études a été ou pourrait être confiée à un courtier en échange de produits ou de services, autres que l'exécution d'ordres, fournis par le courtier ou un tiers, indiquer ce qui suit sous le titre « Accords relatifs au courtage » :

*a)* le processus de sélection des courtiers en vue de réaliser des opérations sur titres pour le plan, en indiquant les facteurs pris en considération à cette fin, en précisant notamment si l'obtention de biens ou de services en sus de l'exécution d'ordres est un facteur et si le processus peut différer dans le cas des courtiers qui sont des entités du même groupe, et en exposant les différences, le cas échéant;

*b)* la nature des accords en vertu desquels des biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou des biens et services relatifs à la recherche peuvent être fournis;

*c)* chaque type de bien ou de service, autre que l'exécution d'ordres, qui peut être fourni;

*d)* la méthode par laquelle le conseiller en valeurs établit de bonne foi que le plan, au nom duquel il confie à un courtier la réalisation d'une opération entraînant des courtages en échange de biens et services relatifs à l'exécution d'ordres ou de biens et services ou relatifs à la recherche fournis par le courtier ou un tiers, reçoit un avantage raisonnable par rapport à l'utilisation qui est faite des biens ou des services et aux courtages payés.

2) Depuis la date du dernier prospectus, lorsque la réalisation d'une opération entraînant des courtages pour le plan a été ou pourrait être confiée à un courtier en échange de biens ou de services, autres que l'exécution d'ordres, fournis par le courtier ou un tiers, indiquer ce qui suit :

*a)* chaque type de bien ou de service, autre que l'exécution d'ordres, qui a été fourni au gestionnaire ou au conseiller en valeurs du plan;

*b)* le nom de toute entité du même groupe qui a fourni des biens ou des services visés au sous-paragraphe *a*, en indiquant séparément chacune d'elles et chaque type de bien ou de service qu'elle a fourni.

3) Lorsque la réalisation d'une opération entraînant des courtages pour le plan a été ou pourrait être confiée à un courtier en échange de biens ou de services, autres que l'exécution d'ordres, fournis par le courtier ou un tiers, préciser que le nom de tout autre courtier ou tiers ayant fourni un produit ou un service visé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 qui n'a pas été communiqué en vertu du sous-paragraphe *b* de ce paragraphe sera fourni sur demande en contactant le plan, et fournir son numéro de téléphone et son adresse électronique.

*INSTRUCTIONS*

*Les expressions employées dans la présente rubrique et définis par le* Règlement 23-102 sur l'emploi des courtages *s'entendent au sens de ce règlement.*

**5.3. Évaluation des placements du portefeuille**

1) Sous le titre « Évaluation des placements du portefeuille », décrire les méthodes utilisées pour évaluer les divers types ou diverses catégories d'éléments d'actif du portefeuille du plan de bourses d'études ainsi que son passif.

2) Si les principes et pratiques d'évaluation établis par le gestionnaire de fonds d'investissement diffèrent des PCGR canadiens, en décrire les différences.

3) Si le gestionnaire de fonds d'investissement a le pouvoir discrétionnaire de s'écarter des pratiques d'évaluation du plan décrites au paragraphe 1, préciser à quel moment et jusqu'où il peut exercer ce pouvoir et, s'il l'a exercé au cours des trois dernières années, donner un exemple de la façon dont il l'a fait; préciser qu'il n'a pas exercé ce pouvoir, le cas échéant.

**5.4. Information sur le vote par procuration relatif aux titres en portefeuille**

1) Sauf si le plan de bourses d'études investit exclusivement dans des titres sans droit de vote, sous le titre « Vote par procuration », décrire les politiques et les procédures adoptées par le plan lors des votes par procuration relatifs aux titres en portefeuille, notamment :

*a)* les procédures suivies lorsqu'un vote présente un conflit d'intérêts entre les porteurs et le gestionnaire de fonds d'investissement du plan, le conseiller en valeurs ou une personne qui a des liens avec le plan, son gestionnaire de fonds d'investissement ou son conseiller en valeurs, ou un membre du même groupe qu'eux;

*b)* les politiques et procédures du conseiller en valeurs du plan ou de tout autre tiers suivies par le plan ou pour son compte, pour établir comment exercer un droit de vote conféré par procuration relativement aux titres en portefeuille.

2) Reproduire la mention suivante :

« Il est possible d'obtenir sur demande et sans frais les politiques et les procédures que suit le plan de bourses d'études dans l'exercice des droits de vote conférés par procuration relativement aux titres en portefeuille en composant [*ajouter* – sans frais/à frais virés] le [*indiquer le numéro de téléphone sans frais ou le numéro de téléphone pour les appels à frais virés*] ou en écrivant à [*indiquer l'adresse postale*]. ».

3) Indiquer que les porteurs peuvent obtenir sans frais le dossier de vote par procuration du plan pour la dernière période terminée le 30 juin, sur demande, après le 31 août de la même année. Fournir l'adresse du site Web du plan où il est possible de consulter le dossier de vote par procuration.

**Rubrique 6 Conflits d'intérêts**

**6.1. Conflits d'intérêts**

Sous la rubrique « Conflits d'intérêts », fournir de l'information sur tout conflit d'intérêts réel ou potentiel important entre les personnes suivantes :

*a)* le plan et la fondation ou tout associé, administrateur ou membre de la haute direction de la fondation;

*b)* le plan et le gestionnaire de fonds d'investissement ou le promoteur ou tout associé, administrateur ou membre de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement ou du promoteur;

*c)* le plan et le conseiller en valeurs ou tout associé, administrateur ou membre de la haute direction du conseiller en valeurs du plan.

**6.2. Membres de la direction et autres personnes intéressés dans des opérations importantes**

1) Sous le titre « Membres de la direction et autres personnes intéressés dans des opérations importantes », préciser tout intérêt important, direct ou indirect, en indiquant sa valeur approximative, des personnes suivantes dans toute opération conclue au cours des trois années précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus qui a eu ou dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elle ait une incidence importante sur le plan :

*a)* un associé, un administrateur ou membre de la haute direction du gestionnaire de fonds d'investissement;

*b)* une personne qui a la propriété, directe ou indirecte, de plus de 10 % d'une catégorie ou d'une série de titres avec droit de vote en circulation du plan ou du gestionnaire de fonds d'investissement, ou qui exerce une emprise sur de tels titres;

*c)* une personne qui a des liens avec l'une des personnes mentionnées au sous-paragraphe *a* ou *b* ou un membre du même groupe qu'elle.

**Rubrique 7 Contrats importants**

**7.1. Contrats importants**

1) Sous le titre « Documents commerciaux importants », fournir les renseignements suivants :

*a)* la convention ou le contrat de vente des souscripteurs;

*b)* les statuts constitutifs, la déclaration de fiducie ou la convention de fiducie du plan, ou tout autre document constitutif, le cas échéant;

*c)* tout contrat entre le plan de bourses d'études ou le fiduciaire et le gestionnaire de fonds d'investissement du plan;

*d)* tout contrat entre le plan, le gestionnaire de fonds d'investissement ou le fiduciaire et le conseiller en valeurs du plan;

*e)* tout contrat entre le plan, le gestionnaire de fonds d'investissement ou le fiduciaire et le dépositaire du plan;

*f)* tout contrat entre le plan, le gestionnaire de fonds d'investissement ou le fiduciaire et le placeur principal du plan;

*g)* toute autre convention ou tout autre contrat que l'on peut raisonnablement considérer comme important pour l'investisseur qui souscrit des titres du plan;

*h)* toute convention ou tout contrat conclu avec des organismes gouvernementaux pour aider les bénéficiaires à obtenir des subventions gouvernementales et à bénéficier de mesures incitatives.

2) Indiquer un moment raisonnable et un endroit où les souscripteurs existants ou potentiels peuvent examiner les contrats ou les conventions énumérés en application du paragraphe 1.

3) Indiquer, dans le détail du contrat, la date du contrat, les parties contractantes, la contrepartie versée par le plan pour celui-ci ainsi que les modalités importantes, les dispositions de résiliation et la nature générale de celui-ci.

*INSTRUCTIONS*

*Fournir une liste de tous les contrats devant être détaillés conformément à la présente rubrique, et indiquer ceux qui sont décrits dans le corps du prospectus, s'il y a lieu. Détailler uniquement les contrats qui ne sont pas décrits ailleurs dans le prospectus.*

**Rubrique 8 Questions d'ordre juridique**

**8.1. Dispenses et approbations**

Sous le titre « Dispenses et approbations en vertu de la législation en valeurs mobilières » de la rubrique « Questions d'ordre juridique », décrire toutes les dispenses d'application de la législation en valeurs mobilières et toutes les approbations prévues par celle-ci qui ne sont pas mentionnées à la rubrique 9 de la partie B ou de la partie C de la présente annexe, selon le cas, que le plan ou le gestionnaire de fonds d'investissement a obtenues et qui sont toujours en vigueur, notamment toutes les dispenses dont le visa du prospectus fait foi en vertu de l'article 19.3 du règlement.

**8.2. Poursuites judiciaires et administratives**

1) Sous le titre « Poursuites judiciaires et administratives », décrire brièvement les poursuites judiciaires et administratives en instance qui sont importantes pour le plan et auxquelles celui-ci, le gestionnaire de fonds d'investissement, le promoteur, la fondation ou le placeur principal est partie.

2) Fournir les renseignements suivants sur toutes les affaires visées au paragraphe 1 :

*a)* le nom du tribunal ou de l'organisme ayant compétence;

*b)* la date à laquelle la poursuite a été intentée;

*c)* les parties principales à la poursuite;

*d)* la nature de la poursuite et, s'il y a lieu, le montant réclamé;

*e)* si la poursuite est contestée et le statut présent de l'instance.

3) Fournir de l'information analogue sur toute poursuite envisagée connue.

4) Si le gestionnaire de fonds d'investissement, la fondation ou le promoteur du plan, ou un administrateur ou un dirigeant du plan, ou un associé, un administrateur ou un dirigeant du gestionnaire de fonds d'investissement ou de la fondation s'est vu, dans les 10 ans précédant la date du prospectus, infliger des amendes ou des sanctions par un tribunal ou par une autorité en valeurs mobilières relativement à la négociation de titres, à la promotion ou à la gestion d'un fonds d'investissement, au vol ou à la fraude, ou a conclu un règlement amiable avec une autorité en valeurs mobilières relativement à l'une de ces affaires, décrire les amendes ou les sanctions qui ont été infligées, et les motifs justifiant leur application ou les modalités du règlement amiable.

**Item 9 Attestations**

**9.1. Attestation du plan de bourses d'études**

Inclure une attestation du plan de bourses d'études en la forme suivante :

« Le présent prospectus, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement au moyen du prospectus, conformément à la législation en valeurs mobilières de [*indiquer chaque territoire dans lequel le placement est admissible*]. ».

**9.2. Attestation du gestionnaire de fonds d'investissement**

Inclure une attestation du gestionnaire de fonds d'investissement en la même forme que celle du plan.

**9.3. Attestation du placeur principal**

Si le plan a un placeur principal, inclure une attestation du placeur principal du plan de bourses d'études en la même forme que celle du plan.

**9.4. Attestation du promoteur**

Si le plan a un promoteur, inclure une attestation de chaque promoteur du plan en la même forme que celle du plan.

**9.5. Modifications**

1) Dans le cas d'une simple modification du prospectus, sans reprise du texte du prospectus, remplacer les mots «présent prospectus», dans les attestations prévues aux rubriques 9.1 à 9.4, par « prospectus daté du [*date*] et modifié par la présente modification ».

2) Dans le cas de la version modifiée du prospectus, remplacer les mots « le présent prospectus », dans les attestations prévues aux rubriques 9.1 à 9.4, par « la présente version modifiée du prospectus ». ».

**19.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

59579

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS***

**1.** L'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifiée par l'insertion, après l'article 4.1, du suivant :

« **4.1.1. Sommaire du plan de bourses d'études**

Pour rédiger le sommaire du plan de bourses d'études en langage simple et évaluer sa lisibilité, les fournisseurs de plans de bourses d'études peuvent se servir de l'échelle Flesch-Kincaid, une méthode qui permet d'attribuer un niveau de difficulté de lecture à un texte. Il est possible d'établir le niveau de difficulté de lecture en appliquant les tests de Flesh-Kincaid intégrés dans les logiciels de traitement de texte courants. Pour les documents en français, les fournisseurs de plans de bourses d'études peuvent utiliser d'autres outils d'évaluation du niveau de difficulté de lecture. ».

**Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements[i] - Scholarship plans**

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing the following Regulation:

- *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.*

The Authority is also publishing in the Bulletin the Amendments to *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*

**Notice of Publication**

The regulation, which was made by the Authority on April 22, 2013, has received ministerial approval as required and will come into force on May 31, 2013. The Policy Statement will take effect concomitantly with the Regulation.

The Ministerial Order approving the Regulation was published in the *Gazette officielle du Québec*, dated May 29, 2013, and is also published hereunder.

**May 30, 2013**

[i] Publication authorized by *Les Publications du Québec*

© Éditeur officiel du Québec, 2013



(2) dangerous substances or molten metals;

(3) intense radiation.

However, when work is carried out using a chain saw or brush cutter, workers may wear a mesh visor.

**46.** The wearing of protective shoes with flexible, non-slip soles and complying with CSA standard CAN/CSA Z195-02, Protective Footwear, is mandatory for every worker exposed to foot injuries incurred in the following cases:

(1) by perforation;

(2) by the falling of heavy, burning or sharp objects;

(3) by contact with molten metal or hot or corrosive liquids.

When a chain saw is being used, the wearing of protective footwear for chain saw operators complying with CAN/CSA Z195-02, Protective Footwear, or NF EN ISO 17249, Safety Footwear with Resistance to Chain Saw Cutting, is required.

**47.** The wearing of unaltered forest pants providing frontal protection from flying objects and obstacles and a protective surface meeting Class B standards of CAN/BNQ 1923-450-M91, Leg Protective Device for Chain Saw Users, is mandatory for every worker using a brush cutter.

**48.** The wearing of pants meeting Class A standards of CAN/BNQ 1923-450-M91, Leg Protective Device for Chain Saw Users, is mandatory for every worker using a chain saw.

**49.** The wearing of gloves or mitts ensuring a good grip on handles is mandatory for every worker using a chain saw or brush cutter.

**50.** The wearing of gloves or mitts that are resistant to barbs is mandatory for every worker handling steel wire.

**51.** Temporary shelter

Where warranted, employers must provide forestry workers with a temporary heated shelter.

The shelter must be of an appropriate size for the number of forestry workers and be equipped with tables. It must not be used as a dormitory.

**DIVISON VII**
FINAL

**52.** This Regulation replaces the Regulation respecting forestry operations (chapter S-2.1, r. 17).

**53.** Section 332 of the Regulation respecting occupational health and safety (chapter S-2.1, r. 13) is amended by replacing "Regulation respecting forestry operations (chapter S-2.1, r. 17)" by "Regulation respecting occupational health and safety in forest development work".

**54.** Sections 5 and 9 of the Regulation respecting prevention programs (chapter S-2.1, r. 10) are amended by striking out subparagraph l of subparagraph 1 of the first paragraph.

**55.** This Regulation comes into force on the fifteenth day following the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec*.

**56.** The provisions of the Regulation respecting occupational health and safety apply to the extent that they are compatible with the provisions of this Regulation.

2699

## **M.O.,** 2013-08

**Order number V-1.1-2013-08 of the Minister of Finance and the Economy dated 15 May 2013**

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING Regulation to amend Regulation 41-101 respecting general prospectus requirements

WHEREAS subparagraphs 1, 3, 4.1, 6.1, 8, 9, 11, 14, 16, 19 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) stipulate that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act stipulate that a draft regulation shall be published in the Bulletin of the Authority, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section stipulate that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or any later date specified in the regulation;

WHEREAS the Regulation 41-101 respecting general prospectus requirements was approved by ministerial order no. 2008-05 dated March 4, 2008;

WHEREAS there is cause to amend that regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 41-101 respecting general prospectus requirements was published for a first time in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 7, no. 12 of March 26, 2010 and a second time in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 8, n° 47 of November 25, 2011;

WHEREAS also the proposed amendments in the draft Regulation to amend Regulation 41-101 respecting general prospectus requirements, correlative to the Regulation 25-101 respecting designated rating organizations, was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, vol. 9, no. 30 of July 26, 2012;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on April 22, 2013, by the decision no. 2013-PDG-0066, Regulation to amend Regulation 41-101 respecting general prospectus requirements;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment the Regulation to amend Regulation 41-101 respecting general prospectus requirements appended hereto.

May, 15 2013

NICOLAS MARCEAU,
*Minister of Finance and the Economy*

**REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

Securities Act
(R.S.Q. c. V-1-1. s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (6.1), (8), (9), (11), (14), (16), (19) and (34))

**1**. Section 1.1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements is amended:

(1) by replacing, in the definition of the expression "approved rating organization", the word "approved" with the word "designated";

(2) by inserting, after the definition of the expression "designated foreign jurisdiction", the following:

""DRO affiliate" has the same meaning as in section 1 of Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1);

(3) by replacing the definition of "long form prospectus" with the following:

""long form prospectus" means a prospectus filed in the form of Form 41-101F1, Form 41-101F2 or Form 41-101F3;";

(4) by adding the following definition after the definition of "over-allotment option":

""plan summary" means a document prepared in accordance with the requirements of Part A of Form 41-101F3;".

**2.** Paragraph (6) of section 1.2 of the Regulation is amended by replacing, in the part preceding subparagraph (a), the words "in Form 41-101F1 and Form 41-101F2" with the words "in Form 41-101F1, Form 41-101F2 and Form 41-101F3".

**3.** Section 3.1 of the Regulation is replaced with the following:

"**3.1. Form of prospectus**

(1) Subject to subsections (2), (2.1) and (3), an issuer filing a prospectus must file the prospectus in the form of Form 41-101F1.

(2) An issuer that is an investment fund, other than a scholarship plan, filing a prospectus must file the prospectus in the form of Form 41-101F2.

(2.1) An issuer that is a scholarship plan filing a prospectus must file the prospectus in the form of Form 41-101F3.

(3) An issuer that is qualified to file a short form prospectus may file a short form prospectus.".

**4.** The Regulation is amended by adding the following after Part 3:

"**PART 3A SCHOLARSHIP PLAN PROSPECTUS REQUIREMENTS**

**3A.1. Plain language and presentation**

(1) A scholarship plan prospectus must be prepared using plain language and in a format that assists in readability and comprehension.

(2) A scholarship plan prospectus must

(a) present all information briefly and concisely,

(b) present the items listed in Parts A to D of Form 41-101F3 in the order set out in those parts,

(c) use only the headings and sub-headings prescribed by Form 41-101F3 unless stated otherwise,

(d) contain only information that is specifically mandated or permitted by Form 41-101F3, and

(e) not incorporate by reference into the scholarship plan prospectus, information that is required to be included in a scholarship plan prospectus.

(3) A plan summary must

(a) be prepared for each scholarship plan offered under a scholarship plan prospectus or multiple scholarship plan prospectus, and

(b) not exceed 4 pages in length.

"**3A.2. Combinations of documents**

(1) Subject to subsection (2), a scholarship plan prospectus may be consolidated with one or more scholarship plan prospectuses to a form a multiple scholarship plan prospectus.

(2) A scholarship plan prospectus must not be consolidated with one or more scholarship plan prospectuses to form a multiple scholarship plan prospectus unless the portions of each scholarship plan prospectus prepared in accordance with the requirements of Parts B and D of Form 41-101F3 are substantially similar.

"**3A.3. Order of contents of bound documents**

If documents are attached to, or bound with, a scholarship plan prospectus or multiple scholarship plan prospectus

(a) the scholarship plan prospectus or multiple scholarship plan prospectus must be the first document contained in the package, and

(b) no pages must come before the scholarship plan prospectus or multiple scholarship plan prospectus other than, at the option of the scholarship plan, a general front cover and table of contents pertaining to the entire package.

"**3A.4. Plan summary**

(1) Despite section 3A.3, a plan summary must not be attached to, or bound with, any other part of a scholarship plan prospectus, or to any other document, except as provided in this section.

(2) A plan summary of a scholarship plan may be attached to or bound with one or more plan summaries of other scholarship plans if the binding, to a reasonable person, would help present the information in a simple, accessible and comparable format.

"**3A.5 Documents to be delivered or sent upon request**

(1) On request by a person, a scholarship plan must deliver or send a copy of one or more the following documents free of charge to the person:

(a) the scholarship plan prospectus or multiple scholarship plan prospectus;

(b) any document incorporated by reference into the scholarship plan prospectus;

(c) any portion of a document described in paragraph (a) or (b).

(2) A document requested under subsection (1) must be delivered or sent within 3 business days of receipt of the request.".

**5.** Section 4.2 of the Regulation is amended, in paragraph (2), by replacing the words "the form of Form of 41-101F2" with the words "the form of Form 41-101F2 or Form 41-101F3".

**6.** Section 5.1 of the Regulation is amended by:

(1) adding the following after subparagraph (ii) of paragraph (a):

"(ii.1) section 9.1 of Part D of Form 41-101F3,";

(2) adding the following after subparagraph (ii) of paragraph (b):

"(ii.1) section 9.3 of Part D of Form 41-101F3,".

**7.** Section 6.1 of the Regulation is amended by adding, after paragraph 2, the following:

"3) Despite subsections (1) and (2), an amendment to a plan summary must be prepared in accordance with Part A of Form 41-101F3 without any further identification, and dated as of the date the plan summary is being amended.".

**8.** Section 7.2 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (2), the words "approved rating organization" with the words "designated rating organization or its DRO affiliate".

**9.** Section 9.1 of the Regulation is amended by adding the following after subparagraph (iv) of paragraph (a):

"(iv.1) if the issuer is a scholarship plan, in addition to the documents filed under subparagraph (iv), a copy of the scholarship plan contract for the scholarship plan under the prospectus;".

**10.** Section 9.2 of the Regulation is amended by inserting, in subparagraph (iv) of paragraph (a) and after the words "subparagraph 9.1(a)(iv)", the words "or (iv.1)".

**11.** Section 10.1 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (4), the words "an approved rating organization" with the words "a designated rating organization or its DRO affiliate".

**12.** Section 15.1 of the Regulation is amended by deleting ", other than scholarship plans".

**13.** Section 15.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

"(1) An investment fund must incorporate by reference into its long form prospectus, by means of a statement to that effect, the filed documents listed in

(a) section 37.1 of Form 41-101F2 for investment funds other than scholarship plans, and

(b) subsection 4.1(1) of Part B of Form 41-101F3 for scholarship plans.";

(2) by replacing paragraph (3) with the following:

"(3) An investment fund must incorporate by reference in its long form prospectus, by means of a statement to that effect, the subsequently filed documents referred to in

(a) section 37.2 of Form 41-101F2 for investment funds other than scholarship plans, and

(b) subsection 4.1(2) of Part B of Form 41-101F3 for scholarship plans.".

**14.** Section 17.1 of the Regulation is amended, in paragraph (2), by replacing the words "Form 41-101F1 or Form 41-101F2, as applicable," with the words "Form 41-101F1, Form 41-101F2 or Form 41-101F3, as applicable,".

**15.** Schedule 1 of Appendix A of the Regulation is amended, in the French text of table 1.F, by replacing the word “municipalité” with the word “ville”.

**16.** Form 41-101F1 of the Regulation is amended:

(1) in the French text of paragraph 4 of Item 1.4, by replacing the words “souscription minimum” with the words “souscription minimale”;

(2) in Item 22.1:

(a) in paragraph (3):

(i) by replacing, in the part preceding the French text of subparagraph (a), the words “de l’une des ordonnances” with “d’une des ordonnances” and by inserting, after the word “means”, the words “any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days”;

(ii) by deleting, in subparagraph (c), “, that was in effect for a period of more than 30 consecutive days”;

(b) by replacing the French text of paragraph (4) of Item 22.1 with the following:

“4) Indiquer si le promoteur visé au paragraphe 1 se trouve dans l’un ou l’autre des cas suivants:

*a)* il est, à la date du prospectus provisoire, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur ou membre de la haute direction d’une personne qui, pendant que le promoteur exerçait ces fonctions ou au cours de l’année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l’insolvabilité, fait l’objet ou été à l’origine d’une procédure judiciaire, d’un concordat ou d’un compromis avec des créanciers, ou pour laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l’actif;

*b)* il a, au cours des 10 années précédant la date du prospectus provisoire, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l’insolvabilité, fait l’objet ou été à l’origine d’une procédure judiciaire, d’un concordat ou d’un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif.”;

(3) by replacing, in the French text of Item 30.1, the words “des délais déterminés” with the words “les délais prévus”.

**17.** Form 41-101F2 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in General Instruction (7), the following sentence:

"However, scholarship plans may make modifications to the disclosure items in order to reflect the special nature of their investment structure and distribution mechanism.";

(2) by deleting, in paragraph (1) of Item 1.3, the words "scholarship plan";

(3) by replacing, in paragraph (3) of Item 1.11, the words "venture capital fund, commodity pool or scholarship plan" with the words "venture capital fund or commodity pool";

(4) by deleting, in Item 1.15, the words "other than a scholarship plan";

(5) in Item 3.6:

(a) by deleting, in the table to paragraph (2), "[for scholarship plans, Fees and Expenses payable by Subscribers' Deposits]";

(b) by deleting, in paragraph (3), the words "**or by Subscribers' Deposits (for scholarship plans)**";

(6) by replacing, in the French text of paragraph (2) of Item 12.1, the words "les devises étrangères" with the words "le change";

(7) in Item 19.1:

(a) by replacing, in the French text of subparagraph (a) of paragraph (1), the word "municipalité" with the word "ville";

(b) in paragraph (3):

(i) by inserting, in the part preceding subparagraph (a) and after the word "means", the words "any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days";

(ii) by deleting, in subparagraph (c), ", that was in effect for a period of more than 30 consecutive days";

(c) by replacing the French text of paragraph (4) with the following:

"4) Indiquer si un administrateur ou un membre de la haute direction:

*a)* est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur ou membre de la haute direction d'un fonds d'investissement qui, pendant que cette personne exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour lequel un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

*b)* a, au cours des 10 exercices précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif.";

(d) by replacing, in the French text of subparagraph (a) of paragraph (8), the word "municipalité" with the word "ville";

(8) by replacing, in the French text of paragraph (c) of Item 19.4, the word "attention" with the word "intention" and wherever it appears, the word "Internet" with the word "Web";

(9) in Item 19.9:

(a) by replacing, in the French text of subparagraph (c) of paragraph (1), the words "les espèces" with the words "le numéraire";

(b) in paragraph (3):

(i) by inserting, in the part preceding subparagraph (a) and after the word "means", the words "any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days";

(ii) by deleting, in subparagraph (c), the words "that was in effect for a period of more than 30 consecutive days";

(c) by replacing the French text of paragraph (4) with the following:

"4) Indiquer si le promoteur visé dans le paragraphe 1 se trouve dans l'un ou l'autre des cas suivants:

*a)* il est, à la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, ou a été, au cours des 10 années précédentes, administrateur ou membre de la haute direction d'une personne qui, pendant que le promoteur exerçait ces fonctions ou au cours de l'année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou pour laquelle un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir l'actif;

*b)* il a, au cours des 10 années précédant la date du prospectus ou du projet de prospectus, selon le cas, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite a été nommé afin de détenir son actif. ";

(10) by replacing, in the French text of paragraph (3) of Item 33.2, the word "entité" with the word "personne";

(11) by replacing, in the French text of Items 36.1 and 36.2, the words “des délais déterminés” with the words “les délais prévus”;

(12) by deleting, in Item 37.1, the words “other than a scholarship plan”;

(13) by deleting, in Item 37.2, the words “other than a scholarship plan”.

**18.** The Regulation is amended by adding, after Form 41-101F2, the following form:

**“FORM 41-101F3**
**INFORMATION REQUIRED IN A SCHOLARSHIP PLAN PROSPECTUS**

*General Instructions*

*(1) This Form describes the disclosure required in a scholarship plan prospectus. Each Item of this Form outlines disclosure requirements. Instructions as to how to complete this Form are printed in italic type.*

*(2) The objective of the scholarship plan prospectus is to provide information about the scholarship plan that an investor needs in order to make an informed investment decision. This Form sets out specific disclosure requirements that are in addition to the general requirement under securities legislation to provide full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be distributed.*

*(3) Terms defined in* Regulation 14-101 respecting Definitions*,* Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*,* Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure *or* Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds *and used in this Form have the same meanings that they have in those regulations except that references in those regulations to “mutual fund” must be read as references to “investment fund” or “scholarship plan” as the context requires.*

*(4) A scholarship plan prospectus must contain only the information that is mandated or permitted under this Form.*

*(5) A scholarship plan prospectus must present the information in each Part of this Form briefly and concisely, in the order provided for by this Form, and use only the headings and sub-headings stipulated in this Form except that sub-headings not required by this Form may be used where permitted under an Item in this Form.*

*(6) Specific instructions are sometimes provided in this Form for a single prospectus and a multiple prospectus. Portions of Part B and Part D of this Form generally refer to disclosure required for “a scholarship plan” in a “prospectus”. This disclosure must be modified as appropriate to reflect multiple scholarship plans covered by a multiple prospectus.*

*(7) Regulation 41-101 requires that a prospectus be prepared using plain language and in a format that assists in readability and comprehension. For additional guidance, see the plain language principles listed in section 4.1 of* Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*. If the use of technical terms is required, clear and concise explanations of those terms must be included.*

*(8) Respond as simply and directly to the requirements of this Form as is reasonably possible.*

*(9) No reference need be made to inapplicable items and, unless otherwise required in this Form, negative answers to items may be omitted.*

*(10) Certain Items in this Form require that a prospectus include wording that is the same or substantially the same as set out in those Items. A scholarship plan may modify the prescribed wording to more accurately reflect its features if the wording does not apply to the plan.*

*(11) Unless otherwise stated, this Form does not mandate the use of a specific font size or style but the font used must be legible. If the prospectus is made available online, information must be presented in a way that is both readable online and can be printed in a readable format.*

*(12) A prospectus may contain photographs and artwork only if they are relevant to the business of the scholarship plan or members of the organization of the scholarship plan and are not misleading.*

*(13) A prospectus must not contain design elements (e.g., graphics, photos, artwork) that would, to a reasonable person, detract from the information disclosed in the document.*

*(14) If disclosure is required as of a specific date and there has been a material change or a change that is otherwise significant to a reasonable investor to the required information subsequent to that date, present the information as of the date of the change or a date subsequent to the change.*

***Contents of a Scholarship Plan Prospectus***

*(15) This Form permits two formats: a prospectus for a single scholarship plan and a multiple prospectus for multiple scholarship plans.*

*(16) A scholarship plan prospectus must consist of four parts as set out below. Part A is the Plan Summary. Parts B, C and D are collectively the Detailed Plan Disclosure. The Plan Summary and the Detailed Plan Disclosure together form the scholarship plan prospectus. The four parts may be further described as follows:*

*(a) Part A contains the responses to the Items in Part A of this Form. The information in this Part contains a summary of key information about investing in a scholarship plan.*

*(b) Part B contains the responses to the Items in Part B of this Form and contains introductory information about the scholarship plan and general information about the scholarship plan family.*

*(c) Part C contains the responses to the Items in Part C of the Form and contains plan-specific information about the scholarship plan(s) offered in the prospectus.*

*(d) Part D contains the responses to the Items in Part D of this Form and contains information about the scholarship plan organization, the persons and entities involved in running the scholarship plan, and the prospectus certificates.*

***Consolidation of Scholarship Plan Prospectuses into a Multiple Prospectus***

*(17) Section 3A.2 of the Regulation 41-101 requires that a scholarship plan prospectus must not be consolidated with one or more scholarship plan prospectuses to form a multiple prospectus unless the disclosure in each of the Part B and Part D sections of this Form is substantially similar for each scholarship plan. This provision permits a scholarship plan organization to create a document that contains the disclosure for a number of scholarship plans in the same family.*

*(18) Similar to a single prospectus, a multiple prospectus must consist of four segments:*

*(a) The first segment consists of a number of Part A sections of this Form. Each Part A section must contain the information required under Part A of this Form about a single scholarship plan. The information required by the Part A section must be disclosed separately for each scholarship plan in the multiple prospectus. Each Part A section in a multiple prospectus must start on a new page.*

*(b) The second segment contains the information required under Part B of this Form for the scholarship plans described in the document. There must not be more than one Part B section for all of the scholarship plans in the prospectus.*

*(c) The third segment consists of a number of Part C sections of this Form. Each Part C section must contain the information required under Part C of this Form about a single scholarship plan. The information required by the Part C section must be disclosed separately for each scholarship plan in the multiple prospectus. Each Part C section in a multiple prospectus must start on a new page.*

*(d) The fourth segment contains the information required under Part D of the Form for the scholarship plans described in the document. There must not be more than one Part D section for all of the scholarship plans in the prospectus.*

**Part A – Plan Summary for a Scholarship Plan**

**Item 1 Information about the Plan**

Include at the top of a new page a heading consisting of

(a) the title "Plan Summary",

(b) the name of the scholarship plan to which the Plan Summary pertains and, if the scholarship plan has more than one class or series of securities, the name of the class or series of securities covered in the Plan Summary,

(c) the type of scholarship plan,

(d) the name of the investment fund manager of the scholarship plan, and

(d) the date of the Plan Summary.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The title "Plan Summary" and the name of the scholarship plan must be in bold type using a substantially larger font size than the other headings and text in the Plan Summary.*

*(2) The "type of scholarship plan" refers to whether the scholarship plan is a group scholarship plan, individual or family scholarship plan.*

*(3) The date for a Plan Summary that is filed as part of a preliminary scholarship plan prospectus or scholarship plan prospectus must be the date of the certificate of the scholarship plan required under Part D of this Form.*

**Item 2 Withdrawal and Cancellation Rights**

Immediately following the disclosure in Item 1, state the following using the same or substantially similar wording, with the last two sentences in bold type:

This summary tells you some key things about investing in the plan. You should read this Plan Summary and the Detailed Plan Disclosure carefully before you decide to invest.

**If you change your mind**

You have up to 60 days after signing your contract to withdraw from your plan and get back all of your money.

If you (or we) cancel your plan after 60 days, you'll get back your contributions, less sales charges and fees. You will lose the earnings on your money. Your government grants will be returned to the government. **Keep in mind that you pay sales charges up front. If you cancel your plan in the first few years, you could end up with much less than you put in.**

*INSTRUCTION*

*The prescribed wording in this Item must be presented using a substantially larger font size relative to the rest of the text of the Plan Summary.*

**Item 3 Description of the Scholarship Plan**

(1) Under the heading "What is the [*insert type of scholarship plan*] scholarship plan?", state the following using the same or substantially similar wording:

The [*insert name of plan*] is a [*insert type of plan*] scholarship plan designed to help you save for a child's post-secondary education. When you open your [*insert name of plan*], we will apply to the Canada Revenue Agency to register the plan as a Registered Education Savings Plan (RESP). This allows your savings to grow tax-free until the child named as the beneficiary of the plan enrols in their studies. The Government of Canada and some provincial governments offer government grants to help you save even more. To register your plan as an RESP, we need social insurance numbers for yourself and the child you name in the plan as the beneficiary.

In a [*insert type of plan]* scholarship plan, you are part of a group of investors. Everyone's contributions are invested together. When the plan matures, each child in the group shares in the earnings on that money. Your share of those earnings plus your government grant money is paid to your child as educational assistance payments (EAPs).

There are two main exceptions. Your child will not receive EAPs, and you could lose your earnings, government grants and grant contribution room, if:

- your child does not enrol in a school or program that qualifies under this plan, or
- you leave the plan before it matures.

(2) For a group scholarship plan, state the following using the same or substantially similar wording, in bold type:

**If you leave the plan, your earnings go to the remaining members of the group. However, if you stay in the plan until it matures, you might share in the earnings of those who left early.**

*INSTRUCTION*

*If the scholarship plan allows a subscriber to name more than one beneficiary at a time, amend the wording in section (1) to refer to multiple children or beneficiaries.*

**Item 4 Suitability**

(1) For a group scholarship plan, under the heading "Who is this plan for?", state the following using the same or substantially similar wording:

A group scholarship plan can be a long-term commitment. It is for investors planning to save for a child's post-secondary education and who are fairly sure that:

- they can make all their contributions on time
- they will stay in the plan until it matures
- their child will attend a qualifying school and program under the plan

[*Insert, for plan providers that also offer an individual or family scholarship plan* - If this doesn't describe you, you should consider another type of plan. For example, an individual or family plan has fewer restrictions. See the Plan Summar[y/ies] for our [*insert as applicable* – individual plan/family plan/ individual and family plans] or pages *[insert applicable page references]* in the Detailed Plan Disclosure for more information.]

(2) For an individual or family scholarship plan, under the heading "Who is this plan for?", state the following using the same or substantially similar wording:

[*Insert, as applicable* – An individual/ A family] scholarship plan is for investors planning to save for a child's post-secondary education and who are fairly sure that:

- *Insert, for family plans only* - they want to save for more than one child at a time
- they want more flexibility over when and how much to contribute to their plan
- *Insert, for individual plans only* - their child will attend a qualifying school and program under the plan
- *Insert, for family plans only* - one or more of their children will attend a qualifying school or program under the plan

[*Insert, for plan providers that also offer a group scholarship plan* - The [*insert name of plan*] generally has fewer restrictions and is more flexible than our group scholarship plan.]

**Item 5 The Plan's Investments**

Under the heading "What does the plan invest in?", state the following using the same or substantially similar wording:

The plan invests mainly in [*specify the plan's primary investments*]. The plan's investments have some risk. Returns will vary from year to year.

*INSTRUCTION*

*The disclosure must state the type or types of securities, such as mortgages, bonds, government treasury bills, or equity securities, as applicable, in which the plan will be primarily invested under normal market conditions.*

**Item 6 Contributions**

(1) For a group scholarship plan, under the heading "How do I make contributions?", state the following using the same or substantially similar wording:

With your contributions, you buy one or more "units" of the plan. These units represent your share of the plan. You may pay for them all at once, or you may make [*state the most common contribution frequency options*] contributions.

You may change the amount of your contribution as long as you make the minimum contribution permitted under the plan. You may also change your contribution schedule after you've opened your plan. [*Insert if applicable* – A fee applies.]All of the different contribution options for the plan are described in the Detailed Plan Disclosure, or you can ask your sales representative for more information.

(2) For an individual or family scholarship plan, under the heading "How do I make contributions?", briefly describe how a subscriber can make contributions to their scholarship plan.

(3) State (i) the minimum total investment and (ii) the minimum amount per contribution, permitted under the scholarship plan's rules.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The disclosure regarding contribution frequency options in the first paragraph of subsection (1) of Item 6 must make reference only to the most commonly selected contribution options, and not to each contribution option that is available to a subscriber.*

*(2) If the individual or family scholarship plan uses the concept of "units" or has prescribed schedules for making contributions, this fact must be described in the required disclosure for subsection (2) of Item 6, using wording that is similar to the wording in subsection (1) of Item 6.*

*(3) For the purposes of the disclosure required under subsection (3) of Item 6, the "minimum total investment permitted under the scholarship plan's rules" must be stated as (i) a dollar amount or ( ii) a quantity of units or securities of the scholarship plan (if applicable) and the "minimum amount per contribution under the plan's rules" must be stated as a dollar amount.*

**Item 7 Payments**

(1) Under the heading "What can I expect to receive from the plan?", state the following using the same or substantially similar wording:

In your child's first year of college or university, you'll get back your contributions, less fees. You can have this money paid to you or directly to your child.

(2) For a group scholarship plan, state the following using the same or substantially similar wording:

Your child will be eligible to receive EAPs in their [*state, as applicable* - first, second, third and fourth] year[s] of post-secondary education. [*See instruction (1)]* For each year, your child must show proof they are enrolled in a school and program that qualifies under this plan to get an EAP.

(3) For an individual or family scholarship plan, briefly describe when EAPs can be paid to a beneficiary, and whether EAPs can be paid in one year or must be paid in instalments for each year of eligible studies.

(4) State the following, in a separate paragraph:

EAPs are taxed in the child's hands.

*INSTRUCTIONS*

*(1) If the group scholarship plan has multiple options for paying EAPs, disclose the other options in the disclosure in subsection (2) of Item 7, using a similar format.*

*(2) For the disclosure in subsection (3) of Item 7, the format set out for the disclosure in section (2) must be used.*

**Item 8 Risks**

(1) Under the heading "What are the risks?", state the following using the same or substantially similar wording:

If you do not meet the terms of the plan, you could lose some or all of your investment. Your child may not receive their EAPs.

(2) For a group scholarship plan, state the following using the same or substantially similar wording:

You should be aware of five things that could result in a loss:

**1. You leave the plan before the maturity date.** People leave the plan for many reasons. For example, if their financial situation changes and they can't afford their contributions. If your plan is cancelled more than 60 days from signing your contract, you'll lose part of your contributions to sales charges and fees. You'll also lose the earnings on your investment and your government grants will be returned to the government.

**2. You miss contributions.** If you want to stay in the plan, you'll have to make up the contributions you missed. You'll also have to make up what the contributions would have earned if you had made them on time. This could be costly.

If you have difficulty making contributions, you have options. You can reduce or suspend your contributions, transfer to another of our plans or to an RESP offered by a different provider, or cancel your plan. Restrictions and fees apply. Some options will result in a loss of earnings and government grants. [*Insert if applicable* - If you miss a contribution and don't take any action within [*insert the number of months*] months, we may cancel your plan].

**3. You miss or your child misses a deadline.** This can limit your options later on. You could also lose the earnings on your investment. Two of the key deadlines for this plan are:

- **Maturity date – the deadline for making changes to your plan**

You have until the maturity date to make changes to your plan. This includes switching the plan to a different child, changing the maturity date if your child wants to start their program sooner or later than expected, and transferring to another RESP. Restrictions and fees apply.

- **[*Insert date*] - the EAP application deadline**

If your child qualifies for an EAP, he or she must apply by [*insert date*] before each year of eligible studies to receive a payment for that year. Otherwise, your child may lose this money.

**4. Your child doesn't go to a qualifying school or program**. For example, [*State the types of programs or institutions that generally do not qualify for EAPs under the plan*] don't qualify for EAPs under this plan. *[Insert, if applicable* –Under this plan, fewer programs will qualify for an EAP than would otherwise qualify under the government's rules for RESPs. See the Detailed Plan Disclosure for more information.] If your child will not be going to a qualifying school or program under this plan, you have the option to name another child as beneficiary, transfer to another of our plans or to an RESP offered by a different provider, or cancel your plan. Restrictions and fees apply. Some options can result in a loss of earnings and government grants.

**5. Your child doesn't complete their program.** Your child may lose some or all of their EAPs if he or she takes time off from their studies, does not complete all required courses in a year or changes programs. [*Insert if applicable* - In some cases, your child may be able to defer an EAP for up to [*insert number of years*] year[s]]. [*Insert, if applicable* - Deferrals are at our discretion.]

(3) For an individual or family scholarship plan, list no more than 5 situations that could result in a loss of earnings in the scholarship plan for subscribers or EAPs for the beneficiary. Briefly describe the losses that could result in these outcomes as well as some options to mitigate this loss.

(4) State the following, in bold type:

**If any of these situations arise with your plan, contact us or speak with your sales representative to better understand your options to reduce your risk of loss.**

*INSTRUCTIONS*

*(1) For an individual or family scholarship plan, the disclosure required in subsection (3) of Item 8 must include the following situations: a subscriber leaving a scholarship plan before it matures, a beneficiary failing to enrol in a qualifying school or program, and the subscriber or beneficiary failing to meet the scholarship plan's key deadlines.*

*(2) If the individual or family scholarship plan uses the concept of units paid for under a fixed contribution schedule, or otherwise requires subscribers to follow a prescribed schedule for making contributions to the scholarship plan, the disclosure required in subsection (3) of Item 8 must also include a situation in which a subscriber misses one or more contributions.*

*(3) The disclosure in subsection (3) of Item 8 must use a similar format and structure as the disclosure required for group scholarship plans in section (2).*

**Item 9 Cancellation Rate**

For a group scholarship plan, using the margin of the page, add a sidebar under the heading "What are the risks?", and state the following using the same or substantially similar wording with the title of the sidebar in bold type:

**Cancellation Rate**

Of the last five beneficiary groups of the [*insert name of group scholarship plan]* plan to reach maturity, an average of [*see the Instructions*]% of the plans in each group were cancelled before their maturity date.

*INSTRUCTIONS*

*(1) To calculate the average percentage as required under Item 9, do the following:*

*(a) for each of the last five beneficiary groups in the group scholarship plan to reach maturity, calculate the percentage of scholarship plans in the beneficiary group that were cancelled before their maturity date, and*

*(b) calculate the simple average of the five percentages calculated pursuant to Instruction 1(a).*

*(2) For a beneficiary group referred to in Instruction (1)(a), calculate the percentage of the scholarship plans in each beneficiary group that were cancelled before their maturity date by dividing x by y, where*

*x = the number of scholarship plans with the same maturity date that were cancelled before maturity, and*

*y = the total number of scholarship plans with the same maturity date, including plans with the same maturity date that were cancelled before maturity.*

*(3) For the purposes of the disclosure required under Item 9, a "plan that was cancelled before maturity" is a scholarship plan that is not eligible to receive a share of the EAP account as at the maturity date because the total contributions required by the subscriber's contract have not been made by the maturity date. The number of scholarship plans with the same maturity date that did not reach maturity will be the difference between the total number of scholarship plans with the same maturity date and the number of scholarship plans that matured.*

*(4) Subject to Instruction (6), the number of scholarship plans with the same maturity date consists of every scholarship plan sold to subscribers who selected the same maturity date, including scholarship plans that were cancelled or transferred before maturity.*

*(5) For the purposes of calculating the percentage of scholarship plans in a beneficiary group that were cancelled before maturity, a scholarship plan whose subscriber changed the maturity date to an earlier date is considered to have the earlier maturity date and must be included in the calculations for the beneficiary group with the earlier maturity date. Similarly, a scholarship plan whose subscriber changed the maturity date to a later date is considered to have the later maturity date and must be included in the calculations for the beneficiary group with the later maturity date.*

*(6) Do not include a plan in the calculation of x or y under Instruction (2) if the subscriber withdrew from their scholarship plan within 60 days of the signing the contract to open the scholarship plan and received back all of their contributions and fees paid.*

**Item 10 Costs**

(1) Under the heading "How much does it cost?", provide information, in the form of the following tables, about the fees and expenses of the scholarship plan. Introduce the tables using the following wording or wording that is the same or substantially similar:

There are costs for joining and participating in the plan. The following tables show the fees and expenses of the plan. [*Insert, if applicable* - The fees and expenses of this plan are different than the other plans we offer.]

**Fees you pay**

These fees are deducted from the money you put in the plan. They reduce the amount that gets invested in your plan, which will reduce the amount available for EAPs.

| Fee | What you pay | What the fee is for | Who the fee is paid to |
|---|---|---|---|
| Sales charge | *[Specify amount]* | This is the commission for selling your plan | *[Insert name of entity]* |
| Account maintenance fee | *[Specify amount]* | *[Specify the purpose of the fee]* | *[Insert name of entity]* |
| [*Insert if applicable* - Insurance Premium] | *[Specify amount]* | This is for insurance that makes sure your contributions continue if you die or become totally disabled. | *[Insert name of entity]* |

**Fees the plan pays**

You don't pay these fees directly. They're paid from the plan's earnings. These fees affect you because they reduce the plan's returns, which reduces the amount available for EAPs.

| Fee | What the plan pays | What the fee is for | Who the fee is paid to |
|---|---|---|---|
| Administrative fee | [*Specify amount*] | This is for operating your plan. | [*insert name of entity*] |
| Portfolio management fee | [*Specify amount*] | This is for managing the plan's investments. | [*insert name of entity]* |
| Custodian fee | [*Specify amount*] | This is for holding the plan's investments in trust. | [I*nsert name of entity]* |
| Independent review committee | [*Specify amount*] | This is for the services of the plan's independent review committee. The committee reviews conflict of interest matters between the investment fund manager and the plan. | [I*nsert name of entity]* |

(2) If the sales charge listed in the "Fees you pay" table required by subsection (1) is deducted from contributions at a higher rate in the early period of participating in the scholarship plan, add a sidebar under the heading "How much does it cost", using the margin of the page adjacent to the table titled "Fees you pay", and state the following using the same or substantially similar wording with the title of the sidebar in bold type:

**Paying off the sales charge**

If, for example, you buy one unit of the plan on behalf of your newborn child, and you commit to paying for that unit by making monthly contributions until your plan's maturity date, then, based on how the sales charge is deducted from your contributions, it will take [*insert number of months*] months to pay off the sales charge. During this time, [*insert percentage*]% of your contributions will be invested in the plan.

(3) Using the margin of the page adjacent to the table titled "Fees the plan pays" , add a sidebar under the heading "How much does it cost?", and state the following using the same or substantially similar wording with the title of the sidebar in bold:

**Other fees**

Other fees apply if you make changes to your plan. See page [*specify page number]* in the Detailed Plan Disclosure for details.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The tables must only summarize the most common fees that (i) all subscribers to the scholarship plan are required to pay or (ii) the scholarship plan is required to pay, as applicable. Do not include the entire list of fees required to be disclosed under Items 14.2 and 14.3 of Part C of the Form, or any of the fees required to be disclosed under Item 14.4 and 14.5 of Part C of the Form. Each fee must be listed in a separate row of the applicable table.*

*(2) If there are certain types of fees listed in the tables required under Item 10 above that are not payable, either by subscribers or the scholarship plan, in respect of the scholarship plan described in the Plan Summary, amend the tables as is necessary to reflect that fact.*

*(3) If certain fees listed in the tables required under Item 10 above are normally combined into a single fee payable by either the subscriber or the scholarship plan as applicable, the tables may be amended as is necessary to accurately reflect that fact.*

*(4) State the amount of each fee listed in the tables. In the table titled "Fees you pay" state the amount(s) in the column titled "What you pay". In the table titled "Fees the plan pays" state the amount(s) in the column titled "What the plan pays". The amount of each fee must be disclosed based on how the fee is calculated. For example, if a particular fee is calculated as a fixed dollar amount per unit, or a fixed amount per year, it must be stated as such. Similarly, if a fee is calculated as a percentage of the scholarship plan's assets, that percentage must be stated. A statement or note that a fee is subject to applicable taxes, such as goods and services taxes or harmonized sales taxes, is permitted, if applicable.*

*(5) For a group scholarship plan or other type of scholarship plan that normally calculates the sales charge payable as a fixed dollar amount linked to the amount of contribution by a subscriber (i.e. x.x x$ per unit), in addition to stating the fixed amount of sales charge per unit as required under Instruction (3), the disclosure of the amount of the sales charge in the table titled "Fees you pay" in the column titled "What you pay" must also be expressed as a percentage of the cost of a unit of the scholarship plan. If the total cost of a unit of the scholarship plan varies depending on the contribution option or frequency selected, the percentage sales charge must be expressed as a range, between the lowest and the highest percentage of the unit cost the sales charge can represent, based on the different contribution options available to subscribers under the scholarship plan. This must be calculated as follows: (i) divide the sales charge per unit by the contribution option that has the highest total cost per unit, and (ii) divide the sales charge per unit by the contribution option that has the lowest total cost per unit. For example, if a scholarship plan calculates its sales charge as $200/unit, and the total cost per unit for a subscriber can range from $1000 to $5000 (based on the different options available to subscribers), the percentage range of the sales charge disclosed in the table would be 4% (200/5000) to 20% (200/1000). The disclosure in the table must also state that the exact percentage of the sales charge per unit for a subscriber will depend on the contribution option selected for contributing to the scholarship plan and how old their beneficiary is at the time they open the scholarship plan.*

*(6) For the table titled "Fees you pay", in the column titled ""What you pay" describe how the fee is deducted from contributions if the amount deducted from each contribution is not the same. For example, if deductions for sales charges are not made from each contribution at a constant rate for the duration of a subscriber's investment in the scholarship plan or the duration for which contributions are required to be made if it is less than the scholarship plan's duration, describe the amounts from contributions that are deducted for sales charges.*

*(7) In both tables, in the column titled "What the fee is for" provide a concise explanation of what the fee is used for, using the same or substantially similar wording provided above in the tables.*

*(8) In both tables, in the column titled "Who the fee is paid to", state the name of the entity to which the fee is paid, e.g. the investment fund manager, the portfolio manager, the principal distributor or dealer, the foundation, etc.*

*(9) For the table titled "Fees the plan pays", the independent review committee fee must be disclosed as the total dollar amount paid in connection with the independent review committee for the most recently completed financial year of the scholarship plan.*

*(10) Disclosure of insurance premiums in the "Fees you pay" table is permitted only if the scholarship plan requires a subscriber to purchase insurance coverage in a jurisdiction in which the scholarship plan's securities are being distributed. If the scholarship plan's rules only require insurance coverage to be purchased by subscribers in some, but not all jurisdictions in which the scholarship plan's securities are distributed, then include disclosure stating the jurisdictions in which the scholarship plan requires subscribers to purchase insurance, under the heading titled "What the fee is for" in that table.*

*(11) The disclosure required under subsection (2) of Item 10 must be based on the following assumptions: (i) the beneficiary is a newborn, (ii) the subscriber is purchasing one unit of the scholarship plan, (iii) the subscriber has agreed to a monthly contribution schedule with contributions payable until the scholarship plan's maturity date, and (iv) all of the mandatory fees that are normally deducted from a subscriber's contributions are deducted during the relevant period.*

*(12) For the disclosure required in subsection (2) of Item 10, if the scholarship plan does not offer units but uses a similar method for deducting sales charges as is described under subsection (2) of Item 10, the wording may be amended as is necessary to properly reflect the scholarship plan's features.*

*(13) The "Other fees" sidebar required under subsection (3) of Item 10 refers to fees for specific transactions, such as changing a beneficiary, that are described in the table titled "Transaction Fees" in Item 14.4 of Part C of the Form.*

**Item 11 Guarantees**

Under the heading "Are there any guarantees?", state the following using the same or substantially similar wording:

We cannot tell you in advance if your child will qualify to receive any payments from the plan or how much your child will receive. We do not guarantee the amount of any payments or that the payments will cover the full cost of your child's post-secondary education.

Unlike bank accounts or GICs, investments in scholarship plans are not covered by the Canada Deposit Insurance Corporation or any other government insurer.

**Item 12 For More Information**

(1) Under the sub-heading "For more information", state the following using the same or substantially similar wording:

The Detailed Plan Disclosure delivered with this Plan Summary contains further details about this plan, and we recommend you read it. You may also contact [*insert name of investment fund manager*] or your sales representative for more information about this plan.

(2) State the name, address and toll-free telephone number of the investment fund manager of the plan and, if applicable, state the e-mail address and website of the investment fund manager of the plan.

**Part B – Detailed Plan Disclosure - General Information**

**Item 1 Cover Page Disclosure**

**1.1. Preliminary Prospectus Disclosure**

A preliminary prospectus must have printed in red ink and in italics at the top of the cover page of the Detailed Plan Disclosure immediately above the disclosure required in section 1.2 the following:

*A copy of this preliminary prospectus has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [insert, as applicable the names of the provinces and territories of Canada] but has not yet become final for the purpose of the sale of securities. Information contained in this preliminary prospectus may not be complete and may have to be amended. The securities may not be sold until a receipt for the prospectus is obtained from the securities regulatory authorit[y/ies].*

*INSTRUCTION*

*A scholarship plan must complete the bracketed information by:*

*(a) inserting the names of each jurisdiction in which the scholarship plan intends to offer securities under the prospectus,*

*(b) stating that the filing has been made in each of the provinces of Canada or each of the provinces and territories of Canada, or*

*(c) identifying the filing jurisdictions by exception (i.e., every province of Canada or every province and territory of Canada, except [insert excluded jurisdictions]).*

**1.2. Required Statement**

State in italics at the top of the cover page the following:

*No securities regulatory authority has expressed an opinion about these securities and it is an offence to claim otherwise.*

**1.3. Basic Disclosure about the Distribution**

(1) State the following immediately below the disclosure required under sections 1.1 and 1.2:

[*Insert as applicable* – PRELIMINARY/ PRO FORMA] PROSPECTUS
CONTINUOUS OFFERING
DETAILED PLAN DISCLOSURE

[*Insert Date*]

[*Insert Name of Scholarship Plan(s)*]

[*State the type of securities qualified for distribution under the prospectus, and the price per security or minimum subscription amount*]

(2) State the following:

[*Insert, as applicable* - This/These] investment fund[s] [*insert, as applicable* - is a/are] scholarship plan[s] that [*Insert, as applicable* - is/are] managed by [*state the name of the investment fund manager of the scholarship plan*].

*INSTRUCTION*

*Write the date in full with the name of the month in words. A pro forma prospectus does not have to be dated, but may reflect the anticipated date of the prospectus.*

**Item 2 Inside Cover Page**

**2.1. Introduction**

Starting on a new page on the inside cover page under the heading "Important information to know before you invest", include an introduction to the information provided in response to sections 2.2, 2.3, and 2.4 of this Part using the following wording:

The following is important information you should know if you are considering an investment in a scholarship plan.

**2.2. No Social Insurance Number**

Under the sub-heading "No social insurance number = No government grants, no tax benefits", state the following using the same or substantially similar wording with the last paragraph in bold type:

We need social insurance numbers for you and each child named as a beneficiary under the plan before we can register your plan as a Registered Education Savings Plan (RESP). The *Income Tax Act* (Canada) won't allow us to register your plan as an RESP without these social insurance numbers. Your plan must be registered before it can:

- qualify for the tax benefits of an RESP, and
- receive any government grants.

You can provide the beneficiary's social insurance number after the plan is open. If you don't provide the beneficiary's social insurance number when you sign your contract with us, we'll put your contributions into an unregistered education savings account. During the time your contributions are held in this account, we will deduct sales charges and fees from your contributions as described under "Costs of investing in this plan" in the prospectus. You will be taxed on any income earned in this account.

If we receive the beneficiary's social insurance number within [*insert the number of months - see Instruction (1)*] months of your application date, we'll transfer your contributions and the income they earned to your registered plan.

If we do not receive the social insurance numbers within [*insert number of months - see Instruction (1)*] months of your application date, we'll cancel your plan. You'll get back your contributions and the income earned, less sales charges and fees. Since you pay sales charges up front, you could end up with much less than you put in.

**If you don't expect to get the social insurance number for your beneficiary within** [*insert number of months - see Instruction (1)*] **months of your application date, you should not enrol or make contributions to the plan.**

*INSTRUCTIONS*

*(1) State the maximum number of months after the application date of a subscriber's plan the following which the investment fund manager will cancel the scholarship plan for failure to provide the social insurance numbers required for registering the scholarship plan as an RESP.*

*(2) If the scholarship plan's rules do not permit a subscriber to open the plan or accept contributions without the beneficiary's social insurance number, amend the disclosure in this section to reflect that fact.*

**2.3. Payments Not Guaranteed**

(1) Following the disclosure required under section 2.2, state the following, on the inside cover page under the sub-heading "Payments not guaranteed", using the same or substantially similar wording:

We cannot tell you in advance if your beneficiary will qualify to receive any educational assistance payments (EAPs) [*insert, if applicable* – or any discretionary payments] from the plan or how much your beneficiary will receive. We do not guarantee the amount of any payments or that they will cover the full cost of your beneficiary's post-secondary education.

(2) For a group scholarship plan, under the sub-heading "Payments from group plans depend on several factors", state the following using the same or substantially similar wording:

The amount of the EAPs from a group plan will depend on how much the plan earns and the number of beneficiaries in the group who do not qualify for payments.

(3) If the scholarship plan provides for any discretionary payments, immediately following the disclosure required under subsection 2.3(1) or 2.3(2), as applicable, list the discretionary payments that may be provided and state the following using the same or substantially similar wording with the first sentence in bold type:

**Discretionary payments are not guaranteed**. You must not count on receiving a discretionary payment. The [*insert the name of the entity funding the discretionary payment*] decides if it will make a payment in any year and how much the payment will be. If the [*insert the name of the entity funding the discretionary payment*] makes a payment, you may get less than what has been paid in the past.

(4) Under the sub-heading "Understand the risks", state the following using the same or substantially similar wording in bold type:

**If you withdraw your contributions early or do not meet the terms of the plan, you could lose some or all of your money. Make sure you understand the risks before you invest. Carefully read the information found under "Risks of investing in a scholarship plan" and "Risks of investing in this plan" in this Detailed Plan Disclosure**.

**2.4. Withdrawal and Cancellation Rights**

Under the sub-heading "If you change your mind", state the following using the same or substantially similar wording with the last two sentences in bold type:

You have up to 60 days after signing your contract to withdraw from your plan and get back all of your money.

If you (or we) cancel your plan after 60 days, you'll get back your contributions, less sales charges and fees. You will lose the earnings on your money. Your government grants will be returned to the government. **Keep in mind that you pay sales charges up front. If you cancel your plan in the first few years, you could end up with much less than you put in.**

**Item 3 Table of Contents**

**3.1. Table of Contents**

(1) Include a table of contents.

(2) Begin the table of contents on a new page.

(3) Include in the table of contents, under the heading "Specific information about our plan[s]", a list of all of the scholarship plans offered under the prospectus, with a reference to the page numbers where the plan-specific information about each scholarship plan required to be provided under Part C of this Form can be found.

**Item 4 Introduction and Glossary**

**4.1. Introduction and Documents Incorporated by Reference**

(1) On a new page or immediately after the table of contents, under the heading "Introduction", incorporate by reference the following documents in the prospectus by using the following wording or wording that is substantially similar:

This Detailed Plan Disclosure contains information to help you make an informed decision about investing in our scholarship plan[s] and to understand your rights as an investor. It describes the plan[s] and how [it/they] work[s], including the fees you pay, the risks of investing in a plan and how to make changes to your plan. It also contains information about our organization. The prospectus is comprised of both this Detailed Plan Disclosure and each Plan Summary that was delivered with it.

You can find additional information about the plan[s] in the following documents:

- the plan's most recently filed annual financial statements,
- any interim financial reports filed after the annual financial statements, and
- the most recently filed annual management report of fund performance.

These documents are incorporated by reference into the prospectus. That means they legally form part of this document just as if they were printed as part of this document.

You can get a copy of these documents at no cost by calling us at [*insert the toll-free telephone number or telephone number where collect calls are accepted*] or by contacting us at [*insert the scholarship plan's e-mail address*].

[*Insert if applicable* - You'll also find these documents on our website at [*insert the scholarship plan's website address*]].

These documents and other information about the plan[s] are also available at www.sedar.com.

(2) State that any documents of the type described in subsection 4.1(1) above, if filed by the scholarship plan after the date of the prospectus and before the termination of the distribution, are deemed to be incorporated by reference in the prospectus.

(3) Include a description of each of the documents referred to in subsection 4.1(1) above and briefly explain the importance each document.

**4.2. Terms Used in the Prospectus**

Under the heading "Terms used in this prospectus", provide the following list of defined terms using the same or substantially similar wording:

In this document, "we", "us" and "our" refer to [*name of entities involved in the administration and distribution of scholarship plan securities*]. "You" refers to potential investors, subscribers and beneficiaries.

The following are definitions of some key terms you will find in this prospectus:

**Accumulated income payment (AIP)**: the earnings on your contributions and/or government grants that you may get from your plan if your beneficiary does not pursue post-secondary education and you meet certain conditions set by the federal government or by the plan.

**AIP**: see **Accumulated income payment**.

**Application date**: the date you opened your plan with us, which is the date you sign your contract.

**Attrition**: under a group plan, a reduction in the number of beneficiaries who qualify for EAPs in a beneficiary group. See also pre-maturity attrition and post-maturity attrition.

**Beneficiary:** the person you name to receive EAPs under the plan.

**Beneficiary group**: beneficiaries in a group plan who have the same year of eligibility. They are typically born in the same year.

**Contract**: the agreement you enter into with us when you open your education savings plan.

**Contribution**: the amount you pay into a plan. Sales charges and other fees are deducted from your contributions and the remaining amount is invested in your plan.

**Discretionary payment**: a payment, other than a fee refund, that beneficiaries may receive in addition to their EAPs, as determined by [*insert name of entity funding the discretionary payment*] in its discretion.

**Discretionary payment account**: any account that holds money used to fund discretionary payments to beneficiaries.

**EAP**: see **Educational Assistance Payment**.

**EAP account**: for group plans, an account that holds the income earned on contributions made by subscribers. There is a separate EAP account for each beneficiary group. An EAP account includes the income earned on contributions of subscribers who have cancelled their plan or whose plan was cancelled by us. The money in this account is distributed to the remaining beneficiaries in the beneficiary group as part of their EAPs.

**Earnings**: any money earned on your (i) contributions and (ii) government grants, such as interest and capital gains. For group plans, it does not include any income earned in the discretionary payment account, such as interest earned on income after the maturity date.

**Educational assistance payment (EAP)**: In general, an EAP is a payment made to your beneficiary after the maturity date for eligible studies. An EAP consists of your earnings and your government grants. *[Insert, if the prospectus includes a group scholarship plan* - For a group plan, an EAP consists of your government grants, earnings on your government grants and your beneficiary's share of the EAP account.] EAPs do not include discretionary payments or fee refunds.

**Eligible studies**: a post-secondary educational program that meets the plan's requirements for a beneficiary to receive EAPs.

**Government Grant**: any financial grant, bond or incentive offered by the federal government, (such as the Canada Education Savings Grant, or the Canada Learning Bond), or by a provincial government, to assist with saving for post-secondary education in an RESP.

**Grant contribution room**: the amount of government grant you are eligible for under a federal or provincial government grant program.

**Income**: has the same meaning as **Earnings**.

**Maturity date**: the date on which the plan matures. In general, it is in the year your beneficiary is expected to enrol in their first year of post-secondary education.

**Plan**: means [*list the name(s) of each of scholarship plan sold under this prospectus*], [*insert for a multiple prospectus* - each] a scholarship plan that provides funding for a beneficiary's post-secondary education.

**Post-maturity attrition:** under a group plan, a reduction in the number of beneficiaries who qualify for EAPs in a beneficiary group after the maturity date. See also **Attrition**.

**Pre-maturity attrition:** under a group plan, a reduction in the number of beneficiaries who qualify for EAPs in a beneficiary group before the maturity date. See also **Attrition**.

**Subscriber**: the person who enters into a contract with [*insert legal name of entity entering into contract with subscribers*] to make contributions to a plan.

**Unit:** under a group plan, a unit represents your beneficiary's proportionate share of the EAP account. The terms of the contract you sign determine the value of the unit.

**Year of eligibility**: the year in which a beneficiary is first eligible to receive EAPs under a plan. For a group plan, it is typically the year the beneficiary will enter his or her [*insert as applicable - first or second*] academic year of eligible studies. In general, the year of eligibility is [*insert as applicable* - one year after/ the same year as] the maturity date**.**

For other types of plans, the year of eligibility can be any time after the maturity date.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The list of defined terms must not contain material information not found elsewhere in the prospectus. The glossary must be limited to the terms provided.*

*(2) Use the terms set out in section 4.2 in the prospectus to facilitate comparability between scholarship plans.*

*(3) Include only the terms that are applicable to a scholarship plan included in the prospectus. For example, a prospectus that does not include a group scholarship plan must not include those terms that would be applicable only to a group scholarship plan.*

**Item 5 Overview of Scholarship Plans**

**5.1. Introductory Heading**

Provide, at the top of a new page, the heading "Overview of our scholarship plan[s]".

**5.2. Description of Scholarship Plans**

Under the heading "What is a scholarship plan?", state the following using the same or substantially similar wording:

A scholarship plan is a type of investment fund that is designed to help you save for a beneficiary's post-secondary education. Your plan must be registered as a Registered Education Savings Plan (RESP) in order to qualify for government grants and tax benefits. To do this, we need social insurance numbers for you and the person you name in the plan as your beneficiary.

You sign a contract when you open a plan with us. You make contributions under the plan. We invest your contributions for you, after deducting applicable fees. You will get back your contributions, less fees, whether or not your beneficiary goes on to post-secondary education. Your beneficiary will receive educational assistance payments (EAPs) from us if they enrol in eligible studies and all the terms of the contract are met.

Please read your contract carefully and make sure you understand it before you sign. If you or your beneficiary does not meet the terms of your contract, it could result in a loss and your beneficiary could lose some or all of their EAPs.

**5.3. List of Scholarship Plans Offered**

(1) If the investment fund manager offers more than one type of scholarship plan, under the heading "Types of plans we offer", list the scholarship plans offered.

(2) State, as applicable, that there are differences in the enrolment criteria, contribution requirements, fees, eligible studies, payments to beneficiaries, options for receiving EAPs and options if the beneficiary does not pursue eligible studies among the scholarship plans offered. For a multiple prospectus, include a cross-reference to the plan-specific disclosure for each scholarship plan provided under Part C of this Form.

*INSTRUCTION*

*For each scholarship plan listed under subsection 5.3(1), state the name of the issuer of the securities.*

**Item 6 General Information about Scholarship Plan Life Cycle**

**6.1. Overview of Scholarship Plan Life Cycle**

(1) Using the heading "How our plan[s] work[s]", provide a brief description of the life cycle of the plan(s) offered under the prospectus, from enrolment in the plan(s) to EAPs being paid to the beneficiary.

(2) Using the margin of the page, add a sidebar under the heading "How our plan[s] work[s]", and state the following using the same or substantially similar wording with the title of the sidebar in bold type:

**Make sure your contact information is up to date**

It is important that you keep your address and contact information up to date. We will need to communicate important information to you throughout the life of your plan. We will also need to find you and the beneficiary when the plan matures so we can return your contributions and make payments to the beneficiary.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The disclosure provided under section 6.1 must not exceed one page in length, and may be provided by means of a table or diagram.*

*(2) In providing the disclosure required under section 6.1, briefly describe the life cycle of the scholarship plan(s) offered under the prospectus, including significant stages such as enrolling and registering the scholarship plan as an RESP under the Income Tax Act (Canada), making contributions and paying fees from contributions, investing contributions and government grants, ceasing investments in accordance with the scholarship plan's investment objectives and strategies upon plan maturity, returning contributions to subscribers at maturity and paying EAPs to beneficiaries for eligible studies.*

*(3) Do not provide a separate life cycle description for each scholarship plan offered under a multiple prospectus. Provide one life cycle description containing the elements that are common to the life cycle of each of the scholarship plans offered under the prospectus.*

**6.2. Enrolling in a Scholarship Plan**

(1) Under the sub-heading "Enrolling in a plan", describe the enrolment process for the scholarship plan(s) offered under the prospectus, including the requirement that the subscriber provide a social insurance number at the time of enrolment to register the plan as an RESP under the *Income Tax Act* (Canada).

(2) Describe the requirements for designation of a beneficiary of the scholarship plan, including Canadian residency and social insurance number requirements.

**6.3. Unregistered Accounts**

(1) Under the sub-sub-heading "If your beneficiary does not have a social insurance number", list the options available to a subscriber whose beneficiary does not yet have a social insurance number, including the option to wait until the beneficiary has a social insurance number to purchase a scholarship plan that is eligible to be held in an RESP.

(2) If the scholarship plan provider offers an unregistered education savings account, describe

(a) the features of the unregistered education savings account, including what happens to contributions made to the account,

(b) whether the account is eligible to receive government grants, and

(c) the tax treatment of the account.

(3) State the deadline for providing the beneficiary's social insurance number after which the investment fund manager will close the account.

*INSTRUCTION*

*Any plan or account offered by the scholarship plan provider that is not eligible for registration by the federal government as an RESP or is not held in a registered education savings account must be referred to and described as an "unregistered education savings account".*

**6.4. Government Grants**

(1) Under the sub-heading "Government grants", list the government grants that the investment fund manager will apply for on a beneficiary's behalf. For each government grant program, provide

(a) a brief description of the program,

(b) the maximum amount that may be granted under the program annually and over the duration of an RESP,

(c) if applicable, the annual contribution amount that would attract the maximum annual government grant, and

(d) any requirement to repay government grants.

(2) Describe what happens to the government grants received by the investment fund manager on behalf of a beneficiary, including

(a) the legal ownership of the money throughout the life span of an investment in the scholarship plan,

(b) whether the money is pooled with the government grants of other beneficiaries,

(c) whether the money is invested together with subscriber contributions or separately from contributions, and

(d) how the money is allocated on distribution to a qualified beneficiary.

(3) State that a subscriber may contact their sales representative or the investment fund manager about the applications that the investment fund manager will make on behalf of the subscriber and disclose where a subscriber can obtain more information about available government grants.

*INSTRUCTION*

*The disclosure provided under section 6.4 must not exceed two pages. The disclosure may be provided in the form of a table.*

**6.5. Contribution Limits**

(1) Under the sub-heading "Contribution limits", disclose whether the scholarship plan imposes a cumulative limit for contributions and indicate whether this is exclusive of any government grants.

(2) Disclose whether a subscriber can make contributions annually beyond the amount(s) that would result in the receipt of the maximum annual amount in government grants.

(3) If a subscriber is permitted to make additional contributions as described in subsection (2), disclose that the additional contributions are not eligible to attract further government grants and disclose how the additional contributions are invested.

(4) Disclose the maximum amount that may be contributed to an RESP under the *Income Tax Act* (Canada), and provide a cross-reference to the tax consequences of contributions beyond the limit set by the *Income Tax Act* (Canada) as disclosed under section 11.3 of this Part of this Form.

**6.6. Additional Services**

If applicable, under the sub-heading "Additional services", describe additional services relating to an investment in the scholarship plan that are available to subscribers from the investment fund manager or the principal distributor.

*INSTRUCTION*

*If insurance for contributions is offered for purchase by the principal distributor, provide a brief description of the insurance coverage, including the name of the insurer and whether the insurance is mandatory or optional for the subscriber. Include a cross-reference to the disclosure provided under section 14.5 of Part C of this Form.*

**6.7. Fees and Expenses**

(1) Under the sub-heading "Fees and expenses", state the following using the same or substantially similar wording:

There are costs for joining and participating in our plan[s]. You pay some of these fees and expenses directly from your contributions. The plan[s] pay[s] some of the fees and expenses, which are deducted from the [plan's/plans'] earnings. See "Costs of investing in this plan" in this Detailed Plan Disclosure for a description of the fees and expenses of [each of] our plan[s]. Fees and expenses reduce the plan's returns which reduces the amount available for EAPs.

(2) If the investment fund manager offers more than one type of scholarship plan, state, if applicable, that each scholarship plan offered requires the subscriber to pay different fees and expenses and, if applicable, that the choice of scholarship plan affects the amount of compensation paid to the dealer by a member of the organization of the scholarship plan or a subscriber.

**6.8. Eligible Studies**

Under the sub-heading "Eligible studies", state the following using the same or substantially similar wording:

EAPs will be paid to your beneficiary only if he or she enrols in eligible studies. For a summary of the educational programs that qualify for EAPs under our plan[s], see "Summary of eligible studies" in this Detailed Plan Disclosure. [*Insert if applicable* –The plans offered under the prospectus each have their own criteria for what post-secondary programs qualify as eligible studies for receiving EAPs. We recommend that you carefully read the "Specific information about the plan" sections for each plan in this Detailed Plan Disclosure to better understand the differences among the plans.]

**6.9. Payments from the Scholarship Plan**

(1) Under the sub-heading "Payments from the plan" with the sub-sub-heading "Return of contributions", state the following using the same or substantially similar wording:

We always return your contributions less fees to you or to your beneficiary. Earnings from the plan will generally go to your beneficiary. If your beneficiary does not qualify to receive the earnings from your plan, you may be eligible to get back some of those earnings as an "accumulated income payment (AIP)". See the "Accumulated income payments" section(s) in this Detailed Plan Disclosure for more information about AIPs.

(2) Under the sub-sub-heading "Educational assistance payments", state the following using the same or substantially similar wording:

We will pay EAPs to your beneficiary if you meet the terms of your plan, and your beneficiary qualifies for the payments under the plan. The amount of each EAP depends on the type of plan you have, how much you contributed to it, the government grants in your plan and the performance of the plan's investments.

You should be aware that the *Income Tax Act* (Canada) has restrictions on the amount of EAP that can be paid out of an RESP at a time. [*See Instruction*].

*INSTRUCTION*

*For the disclosure under subsection (2), briefly describe the restrictions under the Income Tax Act (Canada) on the amount of EAPs that can be paid at a time.*

**6.10. Unclaimed Accounts**

(1) Under the sub-heading "Unclaimed accounts", briefly describe what an unclaimed account is.

(2) Describe the steps that the investment fund manager will take to contact the subscriber and the beneficiary with respect to an unclaimed account.

(3) Describe what will happen to any unclaimed contributions, unclaimed earnings on contributions, government grants and earnings on government grants if the investment fund manager is unable to locate the subscriber or the beneficiary.

(4) Describe how a subscriber or beneficiary can obtain payments of any unclaimed money.

**Item 7 Scholarship Plans with Same Investment Objectives (Multiple Prospectus)**

**7.1. Investment Objectives**

(1) This section applies to a multiple prospectus for scholarship plans that have the same investment objectives, investment strategies and investment restrictions.

(2) Set out, under the heading "How we invest your money" with the sub-heading "Investment objectives", the fundamental investment objectives of the scholarship plans, including any information that describes the fundamental nature of the scholarship plans or the fundamental features of the scholarship plans that distinguish them from other types of scholarship plans.

(3) Describe the nature of any securityholder or other approval that may be required to change the investment objectives of the scholarship plans.

(4) Describe any of the material investment strategies to be used to achieve those investment objectives.

(5) If each scholarship plan purports to arrange a guarantee or insurance in order to protect all or some of the principal amount of the investments made by subscribers, include this fact as a fundamental investment objective of the scholarship plans and

(a) identify the person providing the guarantee or insurance,

(b) provide the material terms of the guarantee or insurance, including the maturity date of the guarantee or insurance, and

(c) provide the reasons for which the guarantor or insurer, as applicable, could limit or avoid execution of the guarantee or insurance policy.

*INSTRUCTIONS*

*(1) State the type or types of securities, such as money market instruments, first mortgages and bonds, in which the scholarship plans will be primarily invested under normal market conditions.*

*(2) If a particular investment strategy is an essential aspect of the scholarship plans, as evidenced by the manner in which the scholarship plans are marketed, disclose this strategy as an investment objective.*

**Item 8 Scholarship Plans with Same Investment Strategies (Multiple Prospectus)**

**8.1. Investment Strategies**

(1) This section applies to a multiple prospectus for scholarship plans that have the same investment objectives, investment strategies and investment restrictions.

(2) Describe under the sub-heading "Investment strategies" the following:

(a) the principal investment strategies that the scholarship plans intend to use in achieving the investment objectives, and

(b) the process by which the scholarship plans' portfolio adviser selects investments for the portfolios of the scholarship plans, including any investment approach, philosophy, practices or techniques used by the portfolio adviser or any particular style of portfolio management that the portfolio adviser intends to follow.

(3) Indicate the types of investments, other than those held by the scholarship plans in accordance with their fundamental investment objectives, which may form part of the portfolio assets of the scholarship plans under normal market conditions.

(4) If the scholarship plans may depart temporarily from their fundamental investment objectives as a result of adverse market, economic, political or other considerations, disclose any temporary defensive tactics the portfolio adviser may use or intends to use in response to such conditions.

*INSTRUCTION*

*Scholarship plans may, in responding to subsection 8.1(2), provide a discussion of the general investment approach or philosophy followed by the portfolio adviser of the scholarship plan.*

**Item 9 Scholarship Plans with Same Investment Restrictions (Multiple Prospectus)**

**9.1. Investment Restrictions**

(1) This section applies to a multiple prospectus for scholarship plans that have the same investment objectives, investment strategies and investment restrictions.

(2) Under the sub-heading "Investment restrictions", describe any restrictions on investments adopted by the scholarship plans, beyond what is required under securities legislation.

(3) If the scholarship plans have received the approval of the securities regulatory authorities to vary any of the investment restrictions and practices contained in securities legislation, provide details of the permitted variations.

(4) Describe the nature of any securityholder or other approval that may be required in order to change the investment restrictions of the scholarship plans.

**Item 10 Risks of Investing in a Scholarship Plan**

**10.1. Risks of Investing in a Scholarship Plan**

(1) Under the heading "Risks of investing in a scholarship plan", include an introduction using the following wording or wording that is substantially similar:

If you or your beneficiary does not meet the terms of your contract, it could result in a loss and your beneficiary could lose some or all of their EAPs. Please read the description of the plan-specific risks under "Risks of investing in this plan" in this Detailed Plan Disclosure.

(2) Under the sub-heading "Investment risks", include an introduction using the following wording or wording that is substantially similar:

The prices of the investments held by the scholarship plan[s] can go up or down. [*State, as applicable* – [Refer to "Risks of investing in this plan" in this Detailed Plan Disclosure for a description of/Below are [some of]] the risks that can cause the value of the scholarship plan ['s/s'] investments to change, which will affect the amount of EAPs available to beneficiaries.] Unlike bank accounts or guaranteed investment certificates, your investment in a scholarship plan is not covered by the Canada Deposit Insurance Corporation or any other government deposit insurer.

(3) For a multiple prospectus, list and describe the investment risks applicable to each of the scholarship plans offered under the prospectus.

(4) For a multiple prospectus that contains the disclosure required by section 7.1 of this Part of the Form, if, at any time during the 12-month period immediately preceding the date of the prospectus, more than 10% of the net assets of a scholarship plan were invested in the securities of an issuer other than a government security, disclose

(a) the name of the issuer and the securities,

(b) the highest percentage of the net assets of the scholarship plan that securities of that issuer represented during the 12-month period, and

(c) the risks associated with the investments, including the possible or actual effect on the liquidity and diversification of the scholarship plan.

*INSTRUCTIONS*

*(1) Each risk factor listed must be described under a separate sub-sub-heading.*

*(2) Describe the risks in the order of the most serious to the least serious.*

*(3) Do not de-emphasize a risk factor by including excessive caveats or conditions.*

*(4) Include a discussion of general market, political, market sector, liquidity, interest rate, foreign currency, diversification and credit risks that apply to the portfolio of the scholarship plan, as appropriate.*

*(5) The term "government security" has the same meaning as in* Regulation 81-102 respecting Mutual Funds.

**Item 11 Income Tax Considerations**

**11.1. Status of the Scholarship Plan**

Under the heading "How taxes affect your plan", briefly describe the status of the scholarship plan for income tax purposes.

**11.2. Taxation of the Scholarship Plan**

Under the sub-heading "How the plan is taxed", state in general terms the basis upon which the income and capital received by the scholarship plan are taxed.

**11.3. Taxation of the Subscriber**

(1) Under the sub-heading "How you are taxed", state in general terms how the subscriber will be taxed. State in general terms, as applicable to the scholarship plan(s) offered under the prospectus, using sub-sub-headings, the income tax consequences of

(a) a return of contributions at the maturity date,

(b) a withdrawal of contributions before the maturity date,

(c) a refund of sales charges or other fees,

(d) any other distributions to the subscriber in the form of income, capital or otherwise,

(e) a cancellation of units prior to the maturity date,

(f) a purchase of additional units,

(g) a transfer between scholarship plans,

(h) an additional contribution made to address backdating of a plan,

(i) an additional contribution made to cure defaults under the scholarship plan, and

(j) a contribution beyond the limit set by the *Income Tax Act* (Canada).

(2) Under the sub-sub-heading "If you receive an Accumulated income payment (AIP)",

(a) state the tax consequences of receiving an AIP,

(b) describe how an AIP may be transferred to a registered retirement savings plan, and

(c) describe the tax consequences of a transfer of an AIP to a registered retirement savings plan.

**11.4. Taxation of the Beneficiary**

Under the sub-heading "How your beneficiary is taxed", state in general terms the income tax consequences to a beneficiary of a payment made to the beneficiary under the scholarship plan, including, as applicable, an EAP, a discretionary payment and a fee refund.

**Item 12 Organization and Management Details of the Scholarship Plan**

**12.1. Organization and Management Details**

(1) Provide in a diagram or table, under the heading "Who is involved in running the plan[s]", information about the entities involved in operating the scholarship plan, including the investment fund manager, foundation, trustee, portfolio adviser, principal distributor, independent review committee, custodian, registrar and auditor of the scholarship plan.

(2) For each entity listed in the diagram or table, briefly describe the services provided by that entity, and the relationship of that entity to the investment fund manager. Include a description of how each of the following aspects of the operations of the scholarship plan is administered and who administers those functions:

(a) the management and administration of the scholarship plan, including valuation services, fund accounting and securityholder records, other than the management of the portfolio assets;

(b) the management of the portfolio assets, including the provision of investment analysis or investment recommendations and the making of investment decisions;

(c) the purchase and sale of portfolio assets by the scholarship plan and the making of brokerage arrangements relating to the portfolio assets;

(d) the distribution of the securities of the scholarship plan;

(e) if the scholarship plan is a trust, the trusteeship of the scholarship plan;

(f) if the scholarship plan is a corporation, the oversight of the affairs of the scholarship plan by the directors of the corporation;

(g) the custodianship of the assets of the scholarship plan;

(h) the oversight of the investment fund manager of the scholarship plan by the independent review committee;

(i) the oversight of the scholarship plan by any other body.

(3) For each entity listed in the diagram or table, other than the investment fund manager, provide, if applicable, the municipality and the province or country where it principally provides its services to the scholarship plan. Provide the complete municipal address for the investment fund manager of the scholarship plan.

*INSTRUCTION*

*The "foundation" refers to the not-for-profit entity that is the sponsor of the scholarship plan.*

**Item 13 Statement of Rights**

**13.1. Statement of Rights**

Under the heading "Your rights as an investor", state the following using the same or substantially similar wording:

You have the right to withdraw from an agreement to buy scholarship plan securities and get back all of your money (including any fees or expenses paid), within 60 days of signing the agreement. If the plan is cancelled after 60 days, you will only get back your contributions, less fees and expenses.

Any government grants you've received will be returned to the government.

In several provinces and territories, securities legislation also gives you the right to withdraw from a purchase and get back all of your money, or to claim damages, if the prospectus and any amendment contain a misrepresentation or are not delivered to you. You must act within the time limit set by the securities legislation in your province [*insert if the scholarship plan(s) is/are distributed in one or more territories of Canada* - or territory].

You can find out more about these rights by referring to the securities legislation of your province [*insert if the scholarship plan(s) is/are distributed in one or more territories of Canada* - or territory] or by consulting a lawyer.

**Item 14 Other Material Information**

**14.1. Other Material Information**

(1) Under the heading "Other important information", state any other material facts relating to the securities being offered that are not disclosed under any other item in this Form and are necessary for the prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts about the securities to be distributed.

(2) Provide any specific disclosure required to be disclosed in a prospectus under securities legislation that is not otherwise required to be disclosed by this Form.

(3) Subsection (2) does not apply to requirements of securities legislation that are form requirements for a prospectus.

*INSTRUCTIONS*

*(1) Sub-headings that are not mandated by this Form may be used in this Item.*

*(2) For a single prospectus, provide this disclosure either under this Item or under Item 23 of Part C of this Form, whichever is more appropriate.*

*(3) For a multiple prospectus, provide this disclosure under this Item if the disclosure pertains to all of the scholarship plans described in the document. If the disclosure does not pertain to all of the scholarship plans, provide the disclosure under Item 23 of Part C of this Form.*

**Item 15 Back Cover**

**15.1. Back Cover**

(1) State on the back cover of the Detailed Plan Disclosure the name of the scholarship plan(s) offered under the prospectus, and the name, address and telephone number of the investment fund manager of the scholarship plan(s).

(2) State the following using the same or substantially similar wording:

You can find additional information about the plan[s] in the following documents:

- the plan's most recently filed annual financial statements,
- any interim financial reports filed after the annual financial statements, and
- the most recently filed annual management report of fund performance.

These documents are incorporated by reference into this prospectus. That means they legally form part of this document just as if they were printed as part of this document.

You can get a copy of these documents at no cost by calling us at [*insert the toll-free telephone number or telephone number where collect calls are accepted*] or by contacting us at [*insert the scholarship plan's e-mail address*].

[*Insert if applicable* - You'll also find these documents on our website at [*insert the scholarship plan's website address*]].

These documents and other information about the plan[s] are also available at www.sedar.com.

**Part C – Detailed Plan Disclosure - Plan-Specific Information**

**Item General**

The Items in this Part apply to each type of scholarship plan unless otherwise stated.

**Item 2 Introductory Disclosure**

**2.1. For a Single Prospectus**

Include at the top of the first page of the Part C section of the prospectus the heading "Specific information about the [*insert the name of the scholarship plan*]".

**2.2. For a Multiple Prospectus**

Include,

(a) at the top of the first page of the first Part C section of the prospectus, the heading "Specific information about our plans", and

(b) at the top of each page of a Part C section of the prospectus, a heading consisting of the name of the scholarship plan described on that page.

**Item 3 Plan Description**

**3.1. Plan Description**

Under the heading "Type of plan", disclose in the form of a table

(a) the type of scholarship plan, and

(b) the date on which the scholarship plan was started.

*INSTRUCTION*

*In disclosing the date on which the scholarship plan was started, use the date on which the securities of the scholarship plan first became available for offer to the public, which will be on or about the date of the issuance of the first receipt for a prospectus of the scholarship plan.*

**Item 4 Eligibility and Suitability**

**4.1. Eligibility and Suitability**

(1) Under the heading "Who this plan is for", list the eligibility requirements for enrolment in the scholarship plan.

(2) Provide a brief statement of the suitability of the scholarship plan for particular investors, describing the characteristics of the subscriber and beneficiary for whom the scholarship plan may be an appropriate investment and for whom it may not be an appropriate investment.

*INSTRUCTION*

*The disclosure provided under subsection 4.1(2) must be consistent with the disclosure provided under Item 4 of Part A of this Form. Discuss whether the scholarship plan is particularly suitable for certain types of investors. Conversely, if the scholarship plan is particularly unsuitable for certain types of investors, emphasize this aspect of the plan and disclose the types of investors who should not invest in the scholarship plan, on both a short- and long-term basis.*

**Item 5 Beneficiary Group**

**5.1. Beneficiary Group**

(1) This Item applies to a group scholarship plan.

(2) Under the sub-heading "Your beneficiary group", describe

(a) what a beneficiary group is and the significance of belonging to a beneficiary group, and

(b) how the maturity date and year of eligibility are determined and the significance of the dates.

(3) Include the table below, introduced using the following wording or wording that is substantially similar:

The table below can help you determine your beneficiary group. In general, the beneficiary group is determined by the age of the beneficiary when you sign your contract.

| **Age of beneficiary when the plan is purchased** | **Beneficiary group** |
|---|---|
| *[Insert age of oldest beneficiary eligible to join the group scholarship plan]* years old | *[Insert year of eligibility for oldest beneficiary]* |
| *[Insert age corresponding to next year of eligibility in descending order]* years old | *[Insert year of eligibility for next oldest beneficiary]* |
| ⋮ | |
| 0 years old | *[Insert year of eligibility for youngest beneficiary]* |

*INSTRUCTIONS*

*(1) In responding to subsection 5.1(2), provide disclosure regarding the sharing of earnings on contributions based on the number of beneficiaries in a beneficiary group, including the sharing of earnings on contributions where there is pre-maturity and post-maturity attrition.*

*(2) The table required under subsection 5.1(3) is used to demonstrate how the year of eligibility relates to the age of the beneficiary on the application date. The disclosure in the column of this table titled "Age of beneficiary when the scholarship plan is purchased" must present the ages of the beneficiaries for whom subscribers may purchase a group scholarship plan, starting from the oldest to the youngest. For example, if a beneficiary cannot join the group scholarship plan after age 12, then that must be the age disclosed in the top row of that column. The ages disclosed in the subsequent row must follow in descending order.*

*(3) For the column titled "Beneficiary Group" in the table required under subsection 5.1(3), the "year of eligibility" disclosed in each row must be based on the year of eligibility that would typically correspond to a beneficiary of the age described in adjacent column of that table titled "Typical age of beneficiary when the scholarship plan is purchased" as of the date of the prospectus. For example, if the age of the beneficiary listed in the table is 12, the disclosure under "Beneficiary Group" must show the typical year of eligibility for a 12 year old beneficiary joining the scholarship plan as of the date of the prospectus.*

**Item 6 Eligible Studies**

**6.1. Summary of Eligible Studies**

Under the heading "Summary of eligible studies", state the following using the same or substantially similar wording:

The following is a description of the post-secondary programs that are eligible studies and qualify for EAPs under the [*insert name of the scholarship plan*].

Contact us or your sales representative to find out if the educational programs your beneficiary is interested in are eligible studies. We can provide you with a current list of qualifying institutions and programs on request. This list is also available on the plan's website.

For more information about receiving EAPs, see "Educational assistance payments" on page [*insert page reference to the disclosure provided under section 19.2 of Part C of this Form*] of this Detailed Plan Disclosure.

**6.2. Description of Eligible Programs**

Under the sub-heading "What's eligible", briefly describe the types of programs that qualify for EAPs under the scholarship plan.

**6.3. Description of Ineligible Programs**

(1) Under the sub-heading "What's not eligible", briefly describe the types of programs that do not qualify for EAPs under the scholarship plan.

(2) If any post-secondary program that would qualify for an EAP under the *Income Tax Act* (Canada) would be considered eligible studies under the scholarship plan, state this fact. If there are differences between the types of programs eligible for payment of an EAP under the *Income Tax Act* (Canada) and programs recognized as eligible studies under the scholarship plan, state this fact and describe how the scholarship plan's requirements are different than the *Income Tax Act* (Canada) requirements.

(3) State, if applicable, that beneficiaries who do not enrol in eligible studies under the requirements of the scholarship plan will also not receive payments of government grants.

(4) If the scholarship plan does not recognize all of the same post-secondary programs that would qualify for an EAP under the *Income Tax Act* (Canada), then state the following using the same or substantially similar wording:

If you are interested in a post-secondary program that doesn't qualify for EAPs under the [*insert the name of the scholarship plan*] but would qualify for an EAP under the *Income Tax Act* (Canada), you should consider another type of plan. [*Insert if applicable* – For example, in our *[insert, as applicable the name of the scholarship plan(s)]*, any post-secondary program that would qualify for an EAP under the *Income Tax Act* (Canada) is considered eligible studies for receiving an EAP under the plan.]

*INSTRUCTIONS*

*(1) The list of institutions and programs that are "eligible studies" under the scholarship plan and are referred to in section 6.1 must be provided in a format that facilitates comprehension by the investor. The list must also be available on the plan's website in a location that does not have restricted access, i.e., it does not require a password or login account.*

(2) *The disclosure required by sections 6.2 and 6.3 may be provided in the form of a table to assist readability.*

*(3) Describe the programs required to be disclosed under sections 6.2 and 6.3 based on characteristics such as the type of educational institutions offering the programs, the duration of the programs and the location of the educational institutions.*

**Item 7 Investment Objectives**

**7.1. Investment Objectives**

(1) This section does not apply to a scholarship plan that is required to provide the disclosure under section 7.1 of Part B of this Form.

(2) Under the heading "How we invest your money" with the sub-heading "Investment objectives", state the fundamental investment objectives of the scholarship plan, including any information that describes the fundamental nature of the scholarship plan or the fundamental features of the scholarship plan that distinguish it from other types of scholarship plans.

(3) Describe the nature of any securityholder or other approval that may be required to change the investment objectives of the scholarship plan.

(4) Describe any of the material investment strategies to be used to achieve the scholarship plan's investment objectives.

(5) If the scholarship plan purports to arrange a guarantee or insurance in order to protect all or some of the principal amount of the investments made by subscribers, include this fact as a fundamental investment objective of the scholarship plan and

(a) identify the person providing the guarantee or insurance,

(b) provide the material terms of the guarantee or insurance, including the maturity date of the guarantee or insurance, and

(c) provide the reasons for which the guarantor or insurer could limit or avoid execution of the guarantee or insurance policy.

*INSTRUCTION*

*In providing the disclosure required by this Item, follow the Instructions that apply to section 7.1 of Part B of this Form.*

**Item 8 Investment Strategies**

**8.1. Investment Strategies**

(1) This section does not apply to a scholarship plan that is required to provide the disclosure under section 8.1 of Part B of this Form.

(2) Describe under the sub-heading “Investment strategies” the following:

(a) the principal investment strategies that the scholarship plan intends to use in achieving its investment objectives, and

(b) the process by which the scholarship plan’s portfolio adviser selects investments for the scholarship plan’s portfolio, including any investment approach, philosophy, practices or techniques used by the portfolio adviser or any particular style of portfolio management that the portfolio adviser intends to follow.

(3) Indicate the types of investments, other than those held by the scholarship plan in accordance with its fundamental investment objectives, which may form part of the scholarship plan’s portfolio assets under normal market conditions.

(4) If the scholarship plan may depart temporarily from its fundamental investment objectives as a result of adverse market, economic, political or other considerations, disclose any temporary defensive tactics the scholarship plan’s portfolio adviser may use or intends to use in response to such conditions.

*INSTRUCTION*

*A scholarship plan may, in responding to subsection 8.1(2), provide a discussion of the general investment approach or philosophy followed by the portfolio adviser of the scholarship plan.*

**Item 9 Investment Restrictions**

**9.1. Investment Restrictions**

(1) This section does not apply to a scholarship plan that is required to provide the disclosure specified under section 9.1 of Part B of this Form.

(2) Under the sub-heading “Investment restrictions”, describe any restrictions on investments adopted by the scholarship plan, beyond what is required under securities legislation.

(3) If the scholarship plan has received the approval of the securities regulatory authorities to vary any of the investment restrictions and practices contained in securities legislation, provide details of the permitted variations.

(4) Describe the nature of any securityholder or other approval that may be required in order to change the investment restrictions of the scholarship plan.

**Item 10 Plan-Specific Risks**

**10.1. Plan Risks**

(1) Under the heading "Risks of investing in this plan" with the sub-heading "Plan risks", include an introduction using the following wording or wording that is substantially similar:

You sign a contract when you open a plan with us. Read the terms of the contract carefully and make sure you understand the contract before you sign. If you or your beneficiary does not meet the terms of your contract, it could result in a loss and your beneficiary could lose some or all of his or her EAPs.

Keep in mind that payments from the plan are not guaranteed. We cannot tell you in advance if your beneficiary will qualify to receive any EAPs from the plan or how much your beneficiary will receive. We do not guarantee the amount of any payments or that the payments will cover the full cost of your beneficiary's post-secondary education.

In addition to the investment risks described under "Investment risks" on page(s) [*insert a page reference to the investment risks disclosed under section 10.1(3) of Part B of this Form or section 10.2 of this Part of the Form, as applicable*] of the prospectus, the following is a description of the risks of participating in this plan:

(2) List and describe any material risks associated with an investment in the scholarship plan, other than the investment risks associated with the portfolio held by the scholarship plan that are disclosed under section 10.1 of Part B of this Form or section 10.2 of this Part, including, as applicable to the scholarship plan,

(a) the risk of a change in attrition rates affecting the amount of EAPs available to beneficiaries,

(b) the risk of a decision not to provide a discretionary payment affecting the amount of money available to beneficiaries who enrol in eligible studies,

(c) the risk that the current sources of funding for discretionary payments may not be available at plan maturity,

(d) if there is no guarantee for any refunds of sales charges or other fees, the risk that the current sources of funding for the refunds may not be available at or after the maturity date of the subscriber's scholarship plan, and

(e) if the scholarship plan has more than one class or series of securities, the risk that the investment performance, expenses or liabilities of one class or series may affect the value of the securities of another class or series.

*INSTRUCTION*

*In responding to section 10.2, follow Instructions (1) – (3) to section 10.1 of Part B of this Form.*

**10.2. Investment Risks**

(1) Subsections (2) to (5) do not apply to a scholarship plan that is required to provide the disclosure under section 7.1 of Part B of this Form.

(2) Under the heading "Risks of investing in this plan" with the sub-heading "Investment risks", include an introduction using the following wording or wording that is substantially similar:

The prices of the investments held by the scholarship plan can go up or down. Below are the risks that can cause the value of the plan's investments to change, which will affect the amount of EAPs available to beneficiaries.

(3) List and describe the investment risks applicable to the scholarship plan, other than those risks previously discussed under subsection 10.1(3) of Part B of this Form.

(4) Include specific cross-references to the risks described in response to subsection 10.1(3) of Part B of this Form that are applicable to the scholarship plan.

(5) If, at any time during the 12-month period immediately preceding the date of the prospectus, more than 10% of the net assets of a scholarship plan were invested in the securities of an issuer other than a government security, disclose

(a) the name of the issuer and the securities,

(b) the maximum percentage of the net assets of the scholarship plan that securities of that issuer represented during the 12-month period, and

(c) the risks associated with the investment in the securities, including the possible or actual effect on the liquidity and diversification of the scholarship plan.

(6) If the scholarship plan is required to provide the disclosure under section 7.1 of Part B of this Form, under the heading "Risks of investing in this plan" with the sub-heading "Investment risks", state the following using the same or substantially similar wording:

The prices of the investments held by the scholarship plan can go up or down. You can find a list of risks that can cause the value of the plan's investments to change under "Investment risks" on page [*insert page reference to the risks disclosed under section 10.1(3) of Part B of this Form*].

*INSTRUCTION*

*In providing disclosure under this section, follow the Instructions to section 10.1 of Part B of this Form.*

**Item 11 Annual Returns**

**11.1. Annual Returns**

Under the heading "How the plan has performed", provide, in the form of the following table, the annual return of the scholarship plan for each of the past five years (or for a scholarship plan that has existed for less than five years, for each year the scholarship plan has been in existence) as disclosed in the most recently filed annual management report of fund performance of the scholarship plan, introduced using the following wording or wording that is substantially similar:

The table below shows how the investments in [*insert name of the scholarship plan*] performed in each of the past five financial years ending on [*insert date of end of financial year for the scholarship plan*]. Returns are after expenses have been deducted. These expenses reduce the returns you get on your investment.

It's important to note that this doesn't tell you how the plan's investments will perform in the future.

| | **[*Insert most recently completed Financial Year*]** | **[*Insert most recently completed Financial Year minus 1*]** | **[*Insert most recently completed Financial Year minus 2*]** | **[*Insert most recently completed Financial Year minus 3*]** | **[*Insert most recently completed Financial Year minus 4*]** |
|---|---|---|---|---|---|
| **Annual Return** | *[Specify annual return]*% | *[Specify annual return]*% | *[Specify annual return]*% | *[Specify annual return]*% | *[Specify annual return]*% |

**Item 12 Contributions**

**12.1. Making Contributions**

(1) Under the heading "Making contributions", state the minimum investment in the scholarship plan permitted under the prospectus and the maximum length of time a subscriber can make contributions under the plan.

(2) If the scholarship plan uses units, under the sub-heading "What is a unit?", describe the unit and state why the scholarship plan uses units. State if the value of a unit is based only on the value of the portfolio assets held by the scholarship plan and, if not, state what other factors the value of a unit is based on.

(3) Under the sub-heading "Your contribution options", describe all available contribution options.

(4) If the scholarship plan requires subscribers to make contributions to the plan in accordance with a contribution schedule, under the sub-heading "Contribution schedule", include an introduction to the contribution schedule using the following wording or wording that is substantially similar:

The contribution schedule below shows how much you have to contribute to buy a unit. The price you pay depends on your beneficiary group and whether you pay for your units all at once or make periodic contributions to pay for your units. [*For a group scholarship plan, state* – The prices are calculated so that the contributions of each subscriber for a beneficiary group will generate the same earnings per unit.]

Certain fees and expenses are deducted from your contributions. For more information, please see "Fees you pay" on page [*insert page reference to the disclosure provided under section 14.2 of Part C of this Form*].

The contribution schedule was prepared by [*indicate name of entity/entities that prepared the contribution schedule*] in [*specify year the contribution schedule was prepared*].

(5) Include the contribution schedule of the scholarship plan in the form of the following table, together with the following examples to explain how to use the contribution schedule to determine the contributions required to pay for each unit. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title "How to use this table" in bold type:

**How to use this table:**

For example, let's assume your beneficiary is a newborn. If you want to make monthly contributions until maturity, it will cost $[*insert amount payable monthly for this option*] each month for each unit you buy. You would have to make [*insert total number of payments for this option*] contributions over the life of your plan, for a total investment of $[*insert total amount payable for this option*].

If your child is five years old and you want to make annual contributions until maturity, it will cost $[*insert amount payable annually for this option*] each year for each unit you buy. You would have to make [*insert total number of payments for this option*] contributions over the life of your plan, for a total investment of $[*insert total amount payable for this option*].

| **Contribution schedule** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Contribution options**<br>*[See Instruction (2)]* | *[Insert youngest beneficiary by age] [See Instruction (3)]* | *[Insert next youngest beneficiary by age]* | … | *[Insert oldest beneficiary by age]* |
| **Monthly contribution**<br>Contribution amount<br>Total number of contributions<br>Total amount of contributions | *[See Instruction (4)]* | | | |
| **Annual contribution**<br>Contribution amount<br>Total number of contributions<br>Total amount of contributions | | | | |
| ⋮ | | | | |
| **Lump sum contribution**<br>Contribution amount | | | | |

(6) State the assumptions on which the contribution schedule is based and confirm that the assumptions are still reflective of current conditions and circumstances.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The contribution schedule must outline all available contribution options, including the lump sum contribution option.*

*(2) List the contribution options in the order based on the total number of contributions, from the largest number of contributions to the smallest number of contributions. For example, if the scholarship plan permits monthly, annual and lump sum contributions, list the contribution options in that order.*

*(3) The contribution schedule must be presented in the order based on the age of the beneficiaries, from the youngest to oldest.*

*(4) For each contribution option, set out the amount of each contribution, the total number of contributions, and the total amount payable for one unit.*

*(5) If the scholarship plan permits a subscriber to date their plan as at a date that is earlier than the application date, disclose the conditions or requirements that must be met to backdate a plan, including the maximum number of months that a plan may be backdated and the basis of calculation of any amount(s) payable by the subscriber in addition to the contributions required under the contribution schedule. Include a cross-reference to the disclosure provided under paragraph 11.3(1)(h) of Part B of this Form.*

*(6) The contribution amounts in the contribution schedule must not include fees for insurance.*

**12.2. Missing Contributions**

(1) Under the sub-heading "If you have difficulty making contributions", state the following using the same or substantially similar wording:

If you miss one or more contributions, you may be in default of your plan. To stay in the plan, you'll have to make up the contributions you missed. [*State if applicable* — You'll also have to make up what the contributions would have earned if you had made them on time]. This can be costly.

For information about the steps you have to take to stay in the plan after missing contributions, see "Default, withdrawal or cancellation" on page [*insert page reference to the disclosure provided under Item 17 of Part C of this Form*].

(2) Under the sub-sub-heading "Your options", describe the options available to subscribers having difficulty making contributions, including reducing the amount of contributions, suspending contributions, transferring to another RESP and cancelling their scholarship plan.

(3) Describe any restrictions on the availability of the options referred to in subsection (2).

(4) For each option set out under subsection (2), disclose the fee payable for the option and the losses that may be incurred by the subscriber as a result of the option.

(5) Describe what will happen if a subscriber has difficulty making contributions and does not select any of the options set out under subsection (2).

*INSTRUCTIONS*

*(1) A scholarship plan that does not require subscribers to make regular contributions to keep their plan in good standing must modify the disclosure under subsection 12.2(1) accordingly.*

*(2) If the cost of putting a plan in good standing after a voluntary suspension of the plan includes the payment of an amount equal to the interest that would have been earned on the missing contributions, disclose the current interest rate used as an annualized rate of interest and disclose how the interest is calculated.*

*(3) In disclosing any losses that may be incurred by a subscriber under subsection (4), state whether the subscriber may incur any loss of earnings, government grants, grant contribution room, amounts paid for sales charges and fees or loss of any other amount.*

*(4) If the disclosure for an option required by subsections (3) and (4) is provided elsewhere in Part C of the prospectus, a cross-reference to the disclosure for the option may be provided in response to subsections (3) and (4). For example, if transferring to another scholarship plan managed by the investment fund manager is an option available to the subscriber, a scholarship plan may refer investors to details of this type of transfer by providing a cross-reference to the disclosure provided under section 16.1 of Part C of this Form.*

**Item 13 Withdrawing Contributions**

**13.1. Withdrawing Contributions**

(1) Under the heading "Withdrawing your contributions", describe a subscriber's entitlement to a return of contributions made, less fees, at any time before the maturity date of their scholarship plan.

(2) Describe the steps a subscriber must take to withdraw some or all of their contributions before the maturity date of their scholarship plan.

(3) Disclose the fee for a withdrawal from their scholarship plan and describe the losses that may be incurred by a subscriber upon a withdrawal.

(4) Disclose whether a subscriber's plan will be cancelled if the subscriber withdraws all the contributions made to their plan. If so, provide a cross-reference to the disclosure provided under section 17.3 of Part C of this Form.

*INSTRUCTION*

*In describing any losses that may be incurred by a subscriber under subsection (3), disclose whether the subscriber may incur any loss of earnings, government grants, grant contribution room, amounts paid for sales charges and fees or loss of any other amount.*

**Item 14 Fees and Expenses**

**14.1. Costs of Investing in the Scholarship Plan**

Under the heading "Costs of investing in this plan", state the following using the same or substantially similar wording:

There are costs for joining and participating in the [*insert name of scholarship plan*]. The following tables list the fees and expenses of this plan. You pay some of these fees and expenses directly from your contributions. The plan pays some of the fees and expenses, which are deducted from the plan's earnings.

**14.2. Fees Payable by Subscriber from Contributions**

(1) Under the sub-heading "Fees you pay", provide a list of the fees and expenses that are deducted from contributions and that are not required to be provided in the table under section 14.4 of Part C of this Form in the form of the following table. Introduce the table using the following wording:

These fees are deducted from your contributions. They reduce the amount that gets invested in your plan, which will reduce the amount available for EAPs.

| **Fee** | **What you pay** | **What the fee is for** | **Who the fee is paid to** |
|---|---|---|---|
| Sales charge | *[Specify amount]* | *[Specify the purpose]* | *[Insert name of entity]* |
| Account Maintenance Fee | [*Specify amount]* | *[Specify the purpose]* | *[Insert name of entity]* |
| [*Specify other fees and expenses]* | *[Specify amount]* | *[Specify the purpose]* | *[Insert name of entity]* |

(2) If the sales charge listed in the table required by subsection (1) is deducted from contributions at a higher rate in the early period of participating in the scholarship plan, add a sidebar under the sub-heading "Fees you pay", using the margin of the page and state the following using the same or substantially similar wording with the title of the sidebar in bold type:

**Paying off the sales charges**

For example, assume that you buy one unit of the [*Insert name of scholarship plan*] on behalf of newborn child, and you commit to making monthly contributions until the maturity date to pay for that unit. [All/[*specify lower percentage, if applicable*]] of your first [*insert number of contributions*] contributions go toward the sales charge until [half/[*specify other percentage if applicable*]] of the sales charge is paid off. [*State, as applicable* – [Half/[*specify other percentage if applicable*]] of your next [*insert number of contributions*] contributions go toward the sales charge until it's fully paid off.] Altogether, it will take you [*insert number of months*] months to pay off the sales charge. During this time, [*insert percentage*] of your contributions will be used to pay the sales charge and [*insert percentage*] of your contributions will be invested in your plan.

(3) State whether any of the fees listed in the table in subsection (1) may be increased without subscriber approval.

*INSTRUCTIONS*

*(1) In the table required under subsection 14.2(1), list the fees payable by subscribers' contributions. Each fee must be listed on a separate row in the table.*

*(2) In the table required under subsection 14.2(1) in the column titled "What you pay" state the amount of each fee. The amount of each fee must be disclosed based on how the fee is calculated. For example, if a particular fee is calculated as a fixed dollar amount per unit, or a fixed amount per year, it must be stated as such. Similarly, if a fee is calculated as a percentage of plan assets, that percentage must be stated. A statement or note that a fee is subject to applicable taxes, such as goods and services taxes or harmonized sales taxes, is permitted, if applicable.*

*(3) For a group scholarship plan or other type of scholarship plan that normally calculates the sales charge payable as a fixed dollar amount linked to the amount of contribution by a subscriber (i.e. $x.xx per unit), in addition to stating the fixed amount of sales charge per unit as required under Instruction (2), the disclosure of the amount of sales charge in the table required under subsection 14.2(1) in the column titled "What you pay" must also be expressed as a percentage of the cost of a unit of the scholarship plan. If the total cost of a unit of the scholarship plan varies depending on the contribution option or frequency selected, the percentage sales charge must be expressed as a range, between the lowest and the highest percentage of the unit cost the sales charge can represent, based on the different contribution options available to subscribers under the scholarship plan. This must be calculated as follows: (i) divide the sales charge per unit by the contribution option that has the highest total cost per unit, and (ii) divide the sales charge per unit by the contribution option that has the lowest total cost per unit. For example, if a scholarship plan calculates its sales charge as $200/unit, and the total cost per unit for a subscriber can range from $1000 to $5000 (based on the different options available to subscribers), the percentage range of the sales charge disclosed in the table would be 4% (200/5000) to 20% (200/1000). The disclosure in the table must also state that the exact percentage of the sales charge per unit for a subscriber will depend on the contribution option selected for contributing to the scholarship plan and how old their beneficiary is at the time they open the scholarship plan.*

*(4) In the table required under subsection 14.2(1) in the column titled "What you pay" describe how the fee is deducted from contributions if the fee amount deducted from each contribution is not the same. For example, if deductions for sales charges are not made from each contribution at a constant rate for the duration of the plan or for the period for which contributions are required to be made under the scholarship plan if it is less than the scholarship plan's duration, describe the amounts from contributions that are deducted to pay sales charges.*

*(5) In the table required under subsection 14.2(1) in the column titled "What the fee is for" provide a concise explanation of what the fee is used for.*

*(6) In the table required under subsection 14.2(1) in the column titled "Who the fee is paid to", state the name of the entity to which the fee is paid, such as the investment fund manager, the portfolio manager, the dealer, the foundation, etc.*

*(7) The disclosure required under subsection 14.2(2) must be based on the following assumptions: (i) the beneficiary is a newborn, (ii) the subscriber is purchasing one unit of the scholarship plan, (iii) the subscriber has agreed to a monthly contribution schedule with contributions payable until the scholarship plan's maturity date, and (iv) all of the mandatory fees that are normally deducted from a subscriber's contributions are deducted during the relevant period. The disclosure provided under subsection 14.2(2) must be consistent with the disclosure provided under subsection (2) of Item 10 of Part A of the form.*

*(8) The disclosure required in subsection 14.2(2) may alternatively be provided in a text box below the table required under subsection 14.2(1).*

*(9) For the disclosure required in subsection 14.2(2), if the scholarship plan does not offer units but uses a similar method for deducting sales charges as is described under subsection 14.2(2), the wording may be amended as is necessary to properly reflect the scholarship plan's features.*

**14.3. Fees Payable by the Scholarship Plan**

(1) Under the sub-heading "Fees the plan pays", provide a list of the fees and expenses that are payable by the scholarship plan in the form of the following table and introduced using the following wording:

The following fees are payable from the plan's earnings. You don't pay these fees directly. These fees affect you because they reduce the plan's returns which reduces the amount available for EAPs.

| Fee | What the plan pays | What the fee is for | Who the fee is paid to |
|---|---|---|---|
| Administrative fee | *[Specify amount]* | *[Specify purpose]* | *[Insert name of entity]* |
| Portfolio management fee | *[Specify amount]* | *[Specify purpose]* | *[Insert name of entity]* |
| Custodian fee | *[Specify amount]* | *[Specify purpose]* | *[Insert name of entity]* |
| Independent review committee fee | *[Specify amount]* | *[Specify purpose]* | *[Insert name of entity]* |
| *[Specify other fees and expenses]* | *[Specify amount]* | *[Specify purpose]* | *[Insert name of entity]* |

(2) State whether any of the fees or expenses listed in the table in subsection (1) may be increased without subscriber approval.

*INSTRUCTIONS*

*(1) In the table, show all fees and expenses payable by the scholarship plan, even if it is expected that the investment fund manager or other member of the organization of the scholarship plan will waive or absorb some or all of those fees and expenses. Each fee must be listed in a separate row in the table.*

*(2) If one or more fees listed or required to be listed in the table are normally combined into an "all-inclusive fee" payable by the scholarship plan, the table may be amended as is necessary to reflect this fact.*

*(3) In the column titled "What the plan pays" state the amount of each fee listed in the table. The amount of fee stated must be disclosed based on how the fee is calculated. For example, if a fee is calculated based on a percentage of the scholarship plan's assets, it must be stated as such. For the "independent review committee fee", state the amount of any retainer payable to each member of the committee and any additional fees payable for meeting attendance and indicate if committee members expenses are reimbursed, and disclose the total dollar amount paid in connection with the independent review committee for the most recently completed financial year of the scholarship plan. A statement or note that a fee is subject to applicable taxes, such as goods and services taxes or harmonized sales taxes, is permitted, if applicable.*

*(4) In the column titled "What the fee is for" provide a concise explanation of what the fee is used for. If a fee is charged to the scholarship plan for on-going fund expenses, list the main components of those expenses covered by the fee.*

*(5) In the column titled "Who the fee is paid to", state the name of the entity to which the fee is paid, such as the investment fund manager, the portfolio manager, the dealer, the foundation, etc.*

**14.4. Transaction Fees**

Under the sub-heading "Transaction fees", provide a list of the transaction fees in the form of the following table introduced using the following wording:

We will charge the following fees for the transactions listed below.

| Fee | Amount | How the fee is paid | Who the fee is paid to |
|---|---|---|---|
| *[Insert type of fee]* | $*[Specify amount]* | *[Insert how the fee is charged]* | *[Insert name of entity]* |

*INSTRUCTIONS*

*(1) In the column titled "fee" describe the type of transaction for which the fee is charged; for example, replacing a cheque, changing the contribution schedule, changing the beneficiary, changing the maturity date, transferring a plan and a late application for EAPs. Each fee must be listed on a separate row in the table.*

*(2) In the column titled "Amount" specify the amount of each fee. The amount must be disclosed based on how the fee is calculated. For example if the fee is calculated as a fixed dollar amount or a percentage it must be disclosed as such.*

*(3) In the column titled "How the fee is paid" state how the fee for each transaction is charged, for example, if the fee is payable directly by the subscriber or beneficiary, or if it is deducted from the earnings of the scholarship plan.*

*(4) In the column titled "Who the fee is paid to" specify the entity to which the fee is paid, such as the scholarship plan dealer, the investment fund manager, the Foundation, etc.*

**14.5. Fees for Additional Services**

If applicable, under the sub-heading "Fees for additional services", provide a list of the fees payable for the additional services disclosed under section 6.6 of Part B of this Form in the form of the following table and introduced using the following wording:

The following fees are payable for the additional services listed below:

| Fee | What you pay | How the fee is paid | Who the fee is paid to |
|---|---|---|---|
| *[Specify type of fee]* | $*[Specify amount]* | *[Specify how the fee is charged]* | *[Insert name of entity]* |

*INSTRUCTIONS*

*(1) In the column titled "Fee", describe the type of service for which the fee is charged (for example, insurance services). Each fee must be listed in a separate row in the table.*

*(2) Under the column titled "What you pay" specify the amount of each fee. The fee must be disclosed based on how it is calculated. A statement or note that a fee is subject to applicable taxes, such as goods and services taxes or harmonized sales taxes, is permitted, if applicable.*

*(3) If insurance services are provided, under the column "What you pay", disclose the fee for insurance and disclose the portion of the fee that is paid by the insurer to the principal distributor, the investment fund manager, or an affiliate.*

*(4) If the fee payable for an additional service varies so that specific disclosure of the amount of the fee cannot be provided in the prospectus, provide the range of fees payable under the column titled "What you pay".*

*(5) In the column titled "How the fee is paid" state how the fee for each service is charged, for example, if the fee is an amount payable by the subscriber on a monthly basis in addition to contributions made under the contribution schedule.*

*(6) In the column titled "Who the fee is paid to" state the name of the entity to which the fee is paid, such as the scholarship plan dealer, the investment fund manager, the Foundation, etc. If insurance services are provided, the name of the insurer must be disclosed.*

**14.6. Refund of Sales Charges and Other Fees**

(1) Under the sub-heading "Refund of sales charges [and other fees]", disclose the details of all arrangements for the refunding of sales charges and any other fee paid by subscribers.

(2) In the disclosure required by subsection (1), for each fee that may be refunded, describe

(a) who pays the fee refund,

(b) who funds the fee refund and the sources of funding for the fee refund,

(c) whether the refund is guaranteed or not and what that means,

(d) the conditions or requirements that must be met to receive the fee refund,

(e) when the refund will be paid,

(f) whether the amount refunded will include interest,

(g) whether the refund is paid in cash to the subscriber or is credited to their plan,

(h) if applicable, whether the amount refunded will be considered a contribution to the scholarship plan for tax purposes, and

(i) whether the amount refunded is taxable to the subscriber or beneficiary.

(3) Describe the circumstances that may affect the ability of the current sources of funding for the fee refunds to continue to fund such payments.

(4) State whether the investment fund manager or any other entity has put any mechanism in place to continue to make fee refunds if any of the circumstances referred to in subsection (3) occurs.

(5) If a fee refund is payable on a discretionary basis, state the following wording with the first sentence in bold type:

**Discretionary refunds are not guaranteed.** You should not count on receiving a discretionary refund. [*Specify entity*] decides if it will provide a fee refund in any year.

*INSTRUCTIONS*

*(1) A return of an enrolment fee is considered to be a refund of sales charges for the purposes of disclosure under this section.*

*(2) If a fee refund is paid in instalments, disclose each payment date and the amount or proportion of the refund payable at each date.*

**Item 15 Making Changes to a Subscriber's Plan**

**15.1. Changing Contributions**

(1) Under the heading "Making changes to your plan" and the sub-heading "Changing your contributions", disclose whether or not a subscriber can change the contributions under a scholarship plan.

(3) If a subscriber can change the contributions under a scholarship plan, disclose

(a) the steps the subscriber must take to make the change,

(b) the conditions or requirements that must be met to make the change,

(c) the fee for making the change, and

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the change is made.

**15.2. Changing Maturity Date**

(1) Under the sub-heading "Changing the maturity date", disclose whether or not a subscriber can change the maturity date of their plan.

(2) If a subscriber can change the maturity date, disclose

(a) the steps the subscriber must take to make the change,

(b) the conditions or requirements that must be met to make the change,

(c) the fee for making the change, and

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the change is made.

**15.3. Changing Year of Eligibility**

(1) Under the sub-heading "Changing your beneficiary's year of eligibility", disclose whether or not a subscriber can change the year of eligibility of a beneficiary.

(2) If a subscriber can change the year of eligibility, disclose

(a) the steps the subscriber must take to make the change,

(b) the conditions or requirements that must be met to make the change,

(c) the fee for making the change, and

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the change is made.

**15.4. Changing Subscriber**

(1) Under the sub-heading "Changing the subscriber", disclose whether the contract permits the subscriber to be changed at any time during the life of a scholarship plan.

(2) If the subscriber may be changed, disclose

(a) the steps that are required to make the change,

(b) the conditions or requirements that must be met to make the change,

(c) the fee for making the change, and

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the change is made.

**15.5. Changing Beneficiary**

(1) Under the sub-heading "Changing your beneficiary", disclose whether or not a subscriber can change the beneficiary of a scholarship plan.

(2) If the beneficiary may be changed, disclose

(a) the steps the subscriber must take to make the change,

(b) the conditions or requirements that must be met to make the change,

(c) the fee for making the change, and

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the change is made.

**15.6. Death or Disability of Beneficiary**

(1) Under the sub-heading "Death or disability of the beneficiary", disclose the options available to a subscriber in the event of the death or disability of the beneficiary of the scholarship plan.

(2) The disclosure under this item must include

(a) how a disability is defined,

(b) how each option may be initiated and the conditions or requirements that must be met for each option,

(c) the fee for each option, and

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the option is selected.

*INSTRUCTIONS*

*(1) In discussing a change in contributions under a scholarship plan in response to section 15.1, state if the change in contributions may be made as a result of changing the contribution frequency or the number of units for which contributions are made.*

*(2) The disclosure of the conditions or requirements for making a change to the subscriber's plan required under this Item must include a description of any amounts required to be paid to make the change and the deadline for making the change.*

*(3) In disclosing the losses that may be incurred by a subscriber or a beneficiary in response to this Item, state if the subscriber or the beneficiary might incur any loss of earnings, government grants, grant contribution room, amounts paid for sales charges and fees or loss of any other amount.*

**Item 16 Transfer of Scholarship Plan**

**16.1. Transferring to another plan managed by the investment fund manager**

(1) Under the heading "Transferring your plan" with the sub-heading "Transferring to [*name the other scholarship plans managed by the investment fund manager of the scholarship plan*]", state whether or not the scholarship plan allows a subscriber to transfer from the current plan to any of the other plans offered by the investment fund manager.

(2) Disclose

(a) the steps a subscriber must take to effect the transfer,

(b) the conditions or requirements that must be met to effect the transfer,

(c) the fee for the transfer,

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the transfer is made, and

(e) for a group scholarship plan, whether or not a subscriber who has transferred out of a group plan may transfer back to the group plan.

**16.2. Transferring to another RESP Provider**

(1) Under the sub-heading "Transferring to another RESP provider", state whether or not the scholarship plan allows a subscriber to transfer to an RESP provider unrelated to the investment fund manager.

(2) Disclose

(a) the steps a subscriber must take to effect the transfer,

(b) the conditions or requirements that must be met to effect the transfer,

(c) the fee for the transfer, and

(d) the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the transfer is made.

**16.3. Transferring from another RESP Provider to the Scholarship Plan**

(1) Under the sub-heading "Transferring to this plan from another RESP provider", state whether or not the scholarship plan allows a subscriber to transfer from an RESP provider unrelated to the investment fund manager to the scholarship plan.

(2) Disclose

(a) the steps a subscriber must take to effect the transfer,

(b) the conditions or requirements that must be met to effect the transfer, and

(c) the fee for the transfer.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The disclosure of the conditions or requirements that must be met to effect a transfer of a plan described under this Item must include a description of any amounts required to be paid to effect the transfer and the deadline for effecting the transfer.*

*(2) In disclosing the losses that may be incurred by a subscriber or a beneficiary in response to this Item, state if the subscriber or the beneficiary might incur any loss of earnings, government grants, grant contribution room, amounts paid for sales charges and fees or loss of any other amount.*

**Item 17 Default, Withdrawal or Cancellation**

**17.1. Withdrawal or Cancellation by Subscriber**

(1) Under the heading "Default, withdrawal or cancellation" with the sub-heading "If you withdraw from or cancel your plan", describe how a subscriber can withdraw from or cancel a scholarship plan.

(2) Describe the amounts a subscriber is entitled to receive if the subscriber withdraws from a scholarship plan up to 60 days after signing a contract.

(3) Describe the amounts a subscriber is entitled to receive if the subscriber cancels a scholarship plan more than 60 days after signing a contract.

(4) Disclose the charges payable by a subscriber for a cancellation or withdrawal.

(5) Disclose the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the subscriber cancels or withdraws from their scholarship plan.

**17.2. Subscriber Default**

(1) Under the sub-heading "If your plan goes into default", describe the circumstances in which a subscriber may be noted in default under the scholarship plan.

(2) Disclose the steps the investment fund manager will take to notify the subscriber when a default described in subsection (1) occurs.

(3) Disclose the steps a subscriber can take to remedy a default and disclose the costs associated with remedying the default, including any amounts payable by the subscriber. For a default due to missed contributions, describe how any amount payable by a subscriber as a result of missed contributions is calculated.

(4) For each default, disclose whether remedying the default will qualify a subscriber and a beneficiary for the same payments under the scholarship plan as if the default had not occurred.

(5) Disclose whether a default results in the cancellation of a subscriber's plan by the investment fund manager if the default is not remedied. If an unremedied default does not result in the cancellation of the subscriber's plan, disclose the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary due to the default.

**17.3. Cancellation by Investment Fund Manager**

(1) Under the sub-heading "If we cancel your plan", describe any circumstances other than a subscriber's default in which the investment fund manager of the scholarship plan may cancel a subscriber's plan.

(2) Describe the amounts a subscriber is entitled to receive if the subscriber's scholarship plan is cancelled by the investment fund manager.

(3) Disclose the costs payable by a subscriber in connection with a cancellation by the investment fund manager.

(4) Disclose the losses that may be incurred by the subscriber or the beneficiary if the investment fund manager cancels the subscriber's scholarship plan.

**17.4. Re-activation of Subscriber's Plan**

(1) If applicable, under the sub-heading "Re-activating your plan", describe the circumstances in which a subscriber may re-activate a plan after cancellation of the scholarship plan, and specify the costs associated with re-activation and who bears the costs.

(2) Disclose whether re-activating a plan will qualify a subscriber and a beneficiary for the same payments under the scholarship plan as if the cancellation had not occurred.

**17.5. Plan Expiration**

Under the sub-heading, "If your plan expires", discuss the maximum duration of a subscriber's scholarship plan before it must be collapsed and what happens to the money from a collapsed scholarship plan.

*INSTRUCTIONS*

*(1) In disclosing the losses that may be incurred by a subscriber or a beneficiary in response to Item 17, state whether the subscriber or the beneficiary may incur any loss of earnings, government grants, grant contribution room, amounts paid for sales charges and fees or loss of any other amount.*

*(2) If the costs of putting a scholarship plan in good standing after missing contributions or re-activating a scholarship plan after cancellation include the payment of an amount equal to the interest that would have been earned on contributions required by the scholarship plan, disclose the rate as an annualized rate of interest and disclose how the rate is calculated.*

*(3) If an AIP may be received upon cancellation of a scholarship plan, include a cross-reference to the disclosure provided under Item 20 of Part C of this Form.*

**Item 18 Plan Maturity**

**18.1. Description of Plan Maturity**

(1) Under the heading "What happens when your plan matures", briefly explain what happens to a subscriber's scholarship plan at the maturity date.

(2) State whether the investment fund manager will notify the subscriber about the maturity date of their scholarship plan and how the notice is provided.

*INSTRUCTION*

*In responding to section 18.1, briefly explain what happens to the contributions, government grants and earnings at the maturity date, such as the earnings for a beneficiary group being transferred into an EAP account for distribution to qualified beneficiaries.*

**18.2. If the Beneficiary Does Not Enrol in Eligible Studies**

(1) Under the sub-heading "If your beneficiary does not enrol in eligible studies", state that a beneficiary who does not enrol in eligible studies will not receive EAPs from the scholarship plan.

(2) Describe the options for a subscriber whose beneficiary does not enrol in eligible studies and disclose the losses that may be incurred by the subscriber under each option.

(3) State whether a subscriber may be eligible to receive an AIP. If an AIP may be payable, provide a cross-reference to the disclosure provided under Item 20 of Part C of this Form.

*INSTRUCTIONS*

*(1) In responding to section 18.2, describe options including naming another beneficiary before the maturity date, transferring to another RESP or cancelling the scholarship plan.*

*(2) In describing the losses that may be incurred by the subscriber in response to subsection 18.2(2), cross-references to the disclosure provided under Items 15 to 17 of Part C of this Form may be provided, as applicable.*

**Item 19 Payments from the Scholarship Plan**

**19.1. Return of Contributions**

(1) Under the heading "Receiving payments from the plan" with the sub-heading "Return of contributions", describe when and how contributions are returned to the subscriber. State whether the amount returned is net of sales charges and fees deducted from contributions.

(2) If all or a part of a subscriber's contributions are returned, state what happens to the government grants. State whether it is possible for government grants to remain in the name of the beneficiary and if so, state the conditions or requirements that must be met to do so.

**19.2. Payments to Beneficiaries**

(1) Under the sub-heading "Educational assistance payments", disclose the conditions and requirements necessary for a beneficiary to receive EAPs under the scholarship plan, including the deadline for applying for EAPs, and state what happens if the beneficiary misses the deadline.

(2) Describe each option for paying EAPs to beneficiaries. For each option, disclose

(a) the number of payments,

(b) when each payment is made, and

(c) for a group scholarship plan, the percentage of the maximum total amount of EAPs payable at each payment date.

(3) For a group scholarship plan, if the total amount of EAPs payable to beneficiaries differs based on the number of years of eligible studies, disclose the number of years of eligible studies that qualifies for the payment of the maximum total amount of EAPs and briefly describe the eligible studies with that duration.

(4) For a group scholarship plan that does not offer EAP payment options tailored to reduced programs, state, if applicable, that beneficiaries who enrol in eligible studies of a shorter duration than the full period will not qualify for the maximum number of EAPs and will receive a lower total amount of EAPs over the duration of their eligible studies than beneficiaries who enrol in eligible studies for the full period.

(5) For a group scholarship plan that offers EAP payment options tailored to reduced programs, if the total amount of EAPs payable under an EAP payment option tailored to reduced programs is less than the maximum total amount of EAPs, state the total amount of EAPs payable under the EAP payment option as a percentage of the maximum total amount of EAPs.

*INSTRUCTIONS*

*(1) In providing the disclosure under subsection 19.2(1), do not repeat the type of studies that qualify for EAPs. Instead, include a cross-reference to the disclosure provided under section 6.2 of Part C of this Form.*

*(2) The disclosure under subsection 19.2(1) must include a discussion of any requirements for a beneficiary to remain eligible for EAPs under the scholarship plan for each successive year of study.*

*(4) The "maximum total amount of EAPs" is the total amount of EAPs that can be received by a beneficiary who meets the requirements of the scholarship plan for receiving the maximum number and amount of EAPs.*

*(4) In providing the disclosure under subsection 19.2(3), describe generally the types of programs for which a beneficiary will receive the maximum total amount of EAPs (for example, four years of eligible studies that may consist of a 4-year program or two 2-year programs).*

*(5) The "full period" is the number of years of eligible studies that qualifies for the payment of the maximum total number and amount of EAPs.*

*(6) An "EAP payment option tailored to reduced programs" is an EAP payment option that pays approximately same total amount of EAPs for eligible studies with a shorter duration as the EAPs payable under the scholarship plan for eligible studies of longer duration. For example, an EAP payment option that makes two payments for a 2-year post-secondary program, where each payment is twice the amount of each of the four payments that would be made for a 4-year post-secondary program, is an EAP payment option tailored to reduced programs.*

*(7) A scholarship plan may use a table to illustrate the schedule of payments and the amount paid in each year of eligible studies for each EAP payment option offered.*

**19.3. Amount of EAPs**

(1) Under sub-sub-heading, "How we determine EAP amounts", state the components of EAPs paid under the scholarship plan.

(2) Describe how the value of EAPs is determined for each year of eligible study. State whether or not any oversight of the calculation of EAPs is provided by an entity other than the investment fund manager.

(3) Describe any restrictions, under the *Income Tax Act* (Canada) or the scholarship plan's rules, on the amount of EAP that can be paid for each year of eligible studies.

(4) Describe, as applicable to the type of scholarship plan,

(a) how unrealized capital gains or losses on investments in the scholarship plan are allocated;

(b) how earnings attributable to units or plans cancelled before the maturity date are allocated;

(c) how earnings attributable to units or plans cancelled after the maturity date are allocated;

(d) how the difference between the maximum total amount of EAPs and the lower amount collected by beneficiaries who enrol in eligible studies that do not qualify for the maximum total amount of EAPs is allocated;

(e) how the government grants accrued in the scholarship plan and the earnings from government grants are allocated.

*INSTRUCTION*

*The amount for which disclosure is required under paragraph 19.3(4)(d) is the amount that is not collected by beneficiaries in a beneficiary group because they do not enrol in eligible studies of sufficient duration to qualify for the maximum total amount of EAPs.*

**19.4. Payments from the EAP Account**

(1) This section applies to a group scholarship plan.

(2) Under the sub-sub-heading "Payments from the EAP account", provide information in the form of the following table about the funding of the EAP account. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title of the table "Past breakdown of income in the EAP account" in bold type:

A portion of each EAP consists of a beneficiary's share of the EAP account. The rest of an EAP is made up of the beneficiary's government grants and the earnings on those government grants.

The EAP account holds the income earned on contributions made by subscribers. This includes the income earned on contributions of subscribers who have cancelled their plan or whose plan was cancelled by us. There is a separate EAP account for each beneficiary group.

**Past breakdown of income in the EAP account**

The table below shows the breakdown of income in the EAP account at the maturity date for the five beneficiary groups that most recently reached their year of eligibility.

The breakdown of income can vary by beneficiary group. The amount of income earned on contributions depends on the performance of the plan's investments. The amount of income from cancelled plans depends on how many plans were cancelled, as well as the investment performance of that money.

| | **Beneficiary group** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Most recent year]** | **[Most recent year minus 1]** | **[Most recent year minus 2]** | **[Most recent year minus 3]** | **[Most recent year minus 4]** |
| Income earned on contributions | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* |
| Income from cancelled plans | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* | *[Specify as percentage of total EAP account]* |
| **EAP account Total** | **100%** | **100%** | **100%** | **100%** | **100%** |

(3) Provide information in the form of the following table about the historical payment of amounts from the EAP account. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title of the table "Past payments from the EAP account" in bold type:

**Past payments from the EAP account**

The table below shows how much was paid from the EAP account per unit for the five beneficiary groups that most recently reached their year of eligibility. [*For a scholarship plan that offers EAP payment options tailored to reduced programs, state –* This table shows only the amount paid per unit for beneficiaries who selected the [*specify EAP payment option for the full period*]. We also offer [a] payment option[s] that pay[s] EAPs tailored to shorter programs].

Keep in mind that scholarship plans are generally long-term investments. The payments shown largely reflect investments made years ago. It's important to note that this doesn't tell you how much a beneficiary will receive in the future.

| **Year of studies** | **Payments from EAP account by beneficiary group** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Most recent year]** | **[Most recent year minus 1]** | **[Most recent year minus 2]** | **[Most recent year minus 3]** | **[Most recent year minus 4]** |
| First year [*if applicable*] *[See Instruction (2)]* | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |
| Second year | See note 1 | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |
| Third year | See note 1 | See note 1 | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |
| Fourth year | See note 1 | See note 1 | See note 1 | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |

Note 1: The amount is not shown because the beneficiaries in this beneficiary group are not yet enrolled in that year of studies.

*INSTRUCTION*

*The tables required in section 19.4 must list the five beneficiary groups that most recently reached their year of eligibility as at the date of the prospectus.*

**19.5. If Beneficiary Does Not Complete or Advance in Eligible Studies**

(1) For a group scholarship plan, immediately under the sub-heading "If your beneficiary does not complete or advance in eligible studies", state the following using the same or substantially similar wording:

If your beneficiary does not complete or advance in their program, they may lose one or more EAPs. This can happen if your beneficiary does not complete all the courses required to advance to the next year of the program, decides to enrol in another program that is not considered an advancement from prior study, or drops out of school before completing their program.

[*If applicable, state* — Your beneficiary may be able to defer a payment if they go back to a qualifying program. Deferrals are at our discretion.]

(2) Under the sub-heading "If your beneficiary does not complete or advance in eligible studies", disclose available options if the beneficiary does not complete or advance in their program.

(3) Disclose what happens to the earnings of the subscriber's scholarship plan if the beneficiary does not complete or advance in their program. For a group scholarship plan, also provide a cross-reference to the disclosure provided under section 22.3 of Part C of this Form.

*INSTRUCTIONS*

*(1) If the scholarship plan provides the option for a beneficiary to defer the payment of an EAP, state the period of time that an EAP may be deferred and the conditions and requirements that must be met to receive a deferred payment after the disclosure in the second paragraph of subsection 19.5(1).*

*(2) If the details of an option provided under subsection 19.5(2) have been disclosed elsewhere in the prospectus, provide a cross-reference to the disclosure contained in the prospectus. For example, if a subscriber may cancel their scholarship plan and receive an AIP, provide a cross-reference to the disclosure provided under Item 17 and Item 20 of Part C of this Form.*

**Item 20 Accumulated Income Payments**

**20.1. Accumulated Income Payments**

(1) Under the sub-heading "Accumulated income payments", disclose

(a) the conditions or requirements necessary to receive an AIP,

(b) the components of an AIP,

(c) the option for a subscriber who has received an AIP to transfer the payment to a registered retirement savings plan, and

(d) any costs or other losses that the subscriber or the beneficiary could incur in receiving an AIP.

(2) State whether there may be tax consequences as a result of receiving an AIP and provide a cross- reference to the disclosure provided under subsection 11.3(2) of Part B of this Form.

**Item 21 Discretionary Payments to Beneficiaries**

**21.1. Discretionary Payments to Beneficiaries**

(1) Under the sub-heading "Discretionary payments", if discretionary payments may be made to beneficiaries, state that beneficiaries may receive a discretionary payment in addition to their EAPs.

(2) Disclose when discretionary payments are made.

(3) State who decides whether a discretionary payment will be made and state the requirements or conditions that must be met in order to be eligible to receive a discretionary payment.

(4) Disclose how the amount of discretionary payments is determined and the sources of funding for the discretionary payments.

(5) Describe the circumstances that may affect the ability of the current sources of funding for the discretionary payments to continue to fund the discretionary payments.

(6) State whether the investment fund manager or any other entity has put any mechanism in place to continue to make discretionary payments if any of the circumstances referred to in subsection (5) occur.

(7) State whether the investment fund manager has established a funding and investment policy intended to ensure sufficient money is available to continue to fund discretionary payments at the historical levels reported in section 21.2 of Part C of this Form. Provide details of any funding policy and the current value of any fund. If no funding policy exists, state that fact and state the consequences of not having a policy.

(8) State the following using the same or substantially similar wording with the first sentence in bold type:

**Discretionary payments are not guaranteed**. You must not count on receiving a discretionary payment. The [*insert name of the entity funding the discretionary payment*] decides if it will make a payment in any year and how much the payment will be. If the [*insert name of the entity funding the discretionary payment*] makes a payment, you may get less than what has been paid in the past. You may also get less than what is paid to beneficiaries in other beneficiary groups.

**21.2. Historical Amount of Discretionary Payments**

Provide information in the form of the following table about the historical discretionary payments made. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title of the table "Past discretionary payments" in bold:

**Past discretionary payments**

The table below shows the amount of discretionary payments paid per unit for the five beneficiary groups that most recently reached their year of eligibility.

It's important to note that this doesn't tell you if a beneficiary will receive a payment or how much they will receive. We may decide not to make these payments in future years. If we do make payments, they could be less than what we've paid in the past.

| | **Discretionary payments by beneficiary group** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Year of studies** | **[Most recent year]** | **[Most recent year minus 2]** | **[Most recent year minus 3]** | **[Most recent year minus 4]** | **[Most recent year minus 5]** |
| First year *[if applicable]* | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |
| Second year | See note 1 | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |
| Third year | See note 1 | See note 1 | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |
| Fourth year | See note 1 | See note 1 | See note 1 | $*[Specify amount]* per unit | $*[Specify amount]* per unit |

Note 1: The amount is not shown because the beneficiaries in this beneficiary group are not yet enrolled in that year of studies.

*INSTRUCTIONS*

*(1) If the scholarship plan offers an EAP payment option tailored to reduced programs and the amount of discretionary payment per unit is the same for each EAP payment option, state, if applicable, that beneficiaries who select the EAP payment option tailored to reduced programs may receive a lesser total amount of discretionary payments than beneficiaries who receive the largest number of EAPs.*

*(2) If the amount of discretionary payment per unit is not the same for each EAP payment option, provide information, substantially in the form of the table required in section 21.2, for the historical discretionary payments per unit for each EAP payment option tailored to reduced programs.*

**Item 22 Attrition**

This Item applies to a group scholarship plan.

**22.1. Attrition**

(1) Under the heading "Attrition", state the following using the same or substantially similar wording:

You and your beneficiary must meet the terms of the plan in order for your beneficiary to qualify for all of the EAPs under the plan. If beneficiaries fail to qualify for some or all of their EAPs, there will be fewer beneficiaries remaining in the beneficiary group to share the amount of money available for paying EAPs. This is known as "attrition".

Your beneficiary may not qualify for some or all of their EAPs if:

- before the maturity date of the plan, you cancel your plan or transfer your plan to another RESP, or we cancel your plan because you failed to make contributions on schedule and did not take action to keep your plan in good standing. This is known as "pre-maturity attrition"; or

- after the maturity date of the plan, your beneficiary decides not to pursue a post-secondary education, does not attend a qualifying education program, or does not attend a qualifying education institution for the maximum period provided for in the plan. This is known as "post-maturity attrition".

**22.2. Pre-Maturity Attrition**

(1) Under the sub-heading "Pre-maturity attrition", state the following using the same or substantially similar wording:

If you leave the plan before it matures, you will get back your contributions less fees. You will not get back any earnings. The earnings on your contributions up to the time your plan is cancelled will go to the EAP account and be paid to the remaining beneficiaries in your beneficiary group as part of their EAPs.

(2) If the group scholarship plan permits a subscriber to receive an AIP on the earnings from government grants, state the following using the same or substantially similar wording:

You may, however, be eligible to receive an AIP on the earnings from the government grants in your plan. See "Accumulated income payments" for information on how to determine if you are eligible for an AIP from the plan.

(3) Provide information in the form of the following table about the income from cancelled units for each beneficiary group as at the scholarship plan's most recent financial year end. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title of the table "Income from cancelled units" in bold type:

**Income from cancelled units**

The table below shows the current value of the income from cancelled units by beneficiary group. The amount of income from cancelled plans available to beneficiaries after the maturity date will depend on how many subscribers cancel their plan, how many beneficiaries qualify for EAPs and the investment performance of the scholarship plan.

| **Beneficiary group** | **Percentage of units that have been cancelled** | **Total income from cancelled units available to remaining units** | **Income from cancelled units available to each remaining unit** |
|---|---|---|---|
| *[Specify year of eligibility of oldest beneficiary group available for enrolment under the prospectus]* | *[Specify as percentage of total number of units purchased for beneficiary group]* | $*[Specify amount]* | $*[Specify amount]* per unit |
| *[Specify year of eligibility of next oldest beneficiary group available for enrolment under the prospectus]* | *[Specify as percentage of total number of units purchased for beneficiary group]* | $*[Specify amount]* | $*[Specify amount]* per unit |
| ⋮ | | | |
| *[Specify year of eligibility of youngest beneficiary group available for enrolment under the prospectus]* | *[Specify as percentage of total number of units purchased for beneficiary group]* | $*[Specify amount]* | $*[Specify amount]* per unit |

(4) Provide information in the form of the following table about the pre-maturity attrition rate for the scholarship plan. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title of the table "Plans that did not reach maturity" in bold type:

**Plans that did not reach maturity:**

The table below shows the percentage of plans that did not reach maturity for each of the five beneficiary groups shown below. The most common reasons why plans did not reach maturity were because the subscriber cancelled their plan, we cancelled their plan due to a default, the subscriber transferred to another type of plan we offer, or the subscriber transferred to another RESP provider.

Of the last five beneficiary groups of the [*insert name of group scholarship plan*], an average of [*see Instruction (1)*]% of the plans in each group were cancelled before their maturity dates.

| **Maturity date of beneficiary group** | **Percentage of plans that did not reach maturity** |
|---|---|
| [Most recent maturity date by year] | [*See Instruction (2)*]% |
| [Most recent maturity date by year minus 1] | [*See Instruction (2)*]% |
| [Most recent maturity date by year minus 2] | [*See Instruction (2)*]% |
| [Most recent maturity date by year minus 3] | [*See Instruction (2)*]% |
| [Most recent maturity date by year minus 4] | [*See Instruction (2)*]% |
| **Average** | [*See Instruction (1)*]**%** |

*INSTRUCTIONS*

*(1) Disclose the average rate required under subsection 22.2(3) using the same calculation set out in the Instructions that apply to Item 9 of Part A of this Form.*

*(2) For each beneficiary group that had a maturity date in the five most recent years, calculate the percentage of plans that did not reach maturity by following Instructions (2) to (5) that apply to Item 9 of Part A of this Form.*

**22.3. Post-Maturity Attrition**

(1) Under the sub-heading “Post-maturity attrition”, state the following using the same or substantially similar wording:

If your beneficiary does not pursue or complete eligible studies, you will get back your contributions, less fees. You will not get back any earnings. [*Insert if applicable* – A beneficiary may lose one or more EAPs if they do not enrol in four years of eligible studies.]

(2) Provide information in the form of the following table about the EAP payment rates of the scholarship plan after maturity. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title of the table “Past payments of EAPs” in bold:

**Past payments of EAPs** [*state if the scholarship plan offers an EAP payment option tailored to reduced programs* — **four years of eligible studies**]

The table below shows the percentage of beneficiaries who received the maximum of [*insert maximum number of EAPs payable under the scholarship plan*] EAPs under the plan and those who received some or no EAPs, for each of the five beneficiary groups that would have most recently completed their eligible studies.

| | **Beneficiary group *[See Instruction (1)]*** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Most recent year]** | **[Most recent year minus 1]** | **[Most recent year minus 2]** | **[Most recent year minus 3]** | **[Most recent year minus 4]** |
| Beneficiaries who received all [3 or 4] EAPs | [*Specify percentage*]% *[See Instructions (2) and (3)]* | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| Beneficiaries who received only 3 out of 4 EAPs [as applicable] | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| Beneficiaries who received only 2 out of [3 or 4] EAPs | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| Beneficiaries who received only 1 out of [3 or 4] EAPs | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| Beneficiaries who received no EAPs | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| **Total** | **100%** | **100%** | **100%** | **100%** | **100%** |

(3) If the scholarship plan offers an EAP payment option tailored to reduced programs, provide information in the form of the following table about the EAP payment rates of the scholarship plan after maturity. Introduce the table using the following wording or wording that is substantially similar with the title of the table "Past payments of EAPs [— *[specify reduced number of years]*-year program]" in bold:

**Past payments of EAPs [— *[specify reduced number of years]*-year program]**
For EAP payment options tailored to eligible studies of [*specify reduced number of years*] years, the table[s] below show[s] the number of beneficiaries who received all of their EAPs and the number who received some or none of their EAPs, for each of the five beneficiary groups that would have most recently completed their eligible studies.

| | **Beneficiary group *[See Instruction (1)]*** | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | **[Most recent year]** | **[Most recent year minus 1]** | **[Most recent year minus 2]** | **[Most recent year minus 3]** | **[Most recent year minus 4]** |
| Beneficiaries who received [all] [1, 2, or 3] EAP[s] | [*Specify percentage*]%<br><br>*[See Instructions (2) – (4)]* | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| Beneficiaries who received only 2 out of 3 EAPs [as applicable] | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| Beneficiaries who received only 1 out of [2 or 3] EAPs [as applicable] | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| Beneficiaries who received no EAPs | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% | [*Specify percentage*]% |
| **Total** | **100%** | **100%** | **100%** | **100%** | **100%** |

(4) Disclose in a footnote to the tables required under subsections (2) and (3) any change to the EAP payout option available to beneficiaries, if a change occurred in the past five years.

*INSTRUCTIONS*

*(1) In the tables required under subsections 22.3(2) and (3), present the five most recent beneficiary groups by year of eligibility for which the maximum number of EAPs under the EAP payment option has been paid as at the most recent financial year end of the scholarship plan and beneficiaries in the beneficiary group have no further opportunity to collect EAPs. For example, do not include a beneficiary group that has been eligible to be paid only one EAP if the maximum number of EAPs payable is four.*

*(2) For a group scholarship plan that does not offer EAP payment options tailored to reduced programs, calculate each percentage as a percentage of the total number of beneficiaries in the beneficiary group at the maturity date.*

*For a group scholarship plan that offers EAP payment options tailored to reduced programs, calculate each percentage as a percentage of the total number of beneficiaries in the beneficiary group at the maturity date who selected the relevant payment option.*

*(3) Present the percentages as at the financial year end referred to in Instruction (1).*

*(4) For a group scholarship plan that offers EAP payment options tailored to reduced programs, in response to subsection 22.3(3), prepare a table for each payout option, modifying the number of rows in the table as applicable. For example, for a scholarship plan that provides the option to elect payment of two EAPs for a 3- year program, present a table containing rows to show the number of beneficiaries who received two out of two EAPs, the number of beneficiaries who received only one out of two EAPs and the number of beneficiaries who received no EAPs.*

**Item 23 Other Material Information**

**23.1. Other Material Information**

(1) Under the heading "Other important information", state any other material facts relating to the securities being offered that are not disclosed under any other item in this Form and are necessary for the prospectus to contain full, true and plain disclosure of all material facts about the securities to be distributed.

(2) Provide any specific disclosure required to be disclosed in a prospectus under securities legislation that is not otherwise required to be disclosed by this Form.

(3) Subsection (2) does not apply to requirements of securities legislation that are form requirements for a prospectus.

*INSTRUCTIONS*

*(1) Sub-headings that are not mandated by this Form may be used in this Item.*

*(2) For a single prospectus, provide this disclosure either under this Item or under Item 14 of Part B of this Form, whichever is more appropriate.*

*(3) For a multiple prospectus, provide this disclosure under this Item if the disclosure does not pertain to all of the scholarship plans described in the document. If the disclosure pertains to all of the scholarship plans described in the Detailed Plan Disclosure, provide the disclosure under Item 14 of Part B of this Form.*

**Part D – Detailed Plan Disclosure - Information about the Organization**

**Item 1 Legal Structure of the Scholarship Plan**

**1.1. Legal Structure**

(1) At the top of the first page of the Part D section of the prospectus, under the heading "About [*insert name of the scholarship plan provider*]" with the sub-heading "An overview of the structure of our plan[s]", state the full corporate name of the scholarship plan or, if the scholarship plan is an unincorporated entity, the full name under which it carries on business, and the address of its head or registered office.

(2) State the names of the scholarship plan's directors, officers, trustees and partners, as applicable.

(3) State the laws under which the scholarship plan was formed or, if the scholarship plan is an unincorporated entity, the laws under which it carries on business, and the date and manner of its formation.

(4) Identify the constating documents of the scholarship plan and, if any material amendments have occurred in the last 10 years, state that the constating documents have been amended in the last 10 years and describe the amendments.

(5) If the scholarship plan's name has changed in the last 10 years, state the scholarship plan's former name and the date(s) on which it was changed.

*INSTRUCTION*

*The information required for this Item may be presented in the form of a table.*

**Item 2 Organization and Management Details**

**2.1. Directors and Officers of the Plan**

(1) Under the sub-heading "Directors and officers of the Plan", list the names, the municipality of residence or postal address, and the principal occupations at, or within the five years preceding the date of the prospectus, of all directors or executive officers of the scholarship plan.

(2) If the principal occupation of a director or executive officer of the scholarship plan is that of a partner, director or officer of a company other than the scholarship plan, state the business in which the company is engaged.

(3) If a director or executive officer of a scholarship plan has held more than one position in the scholarship plan, state only the first and last positions held.

**2.2. Investment Fund Manager**

(1) Under the sub-heading "Manager of the scholarship plan", state the name, address, telephone number, e-mail address and, if applicable, website address of the investment fund manager of the scholarship plan.

(2) Provide particulars of the investment fund manager, including the legal structure of the investment fund manager, the history and background of the investment fund manager.

(3) Under the sub-sub-heading "Duties and services to be provided by the manager", describe the duties and services provided by the investment fund manager of the scholarship plan.

(4) Under the sub-sub-heading "Details of the management agreement", provide a brief description of the essential terms of any agreement with the investment fund manager entered into or to be entered into with the scholarship plan, including any termination rights.

(5) Under the sub-sub-heading "Officers and directors of the manager", state

(a) the name and municipality of residence of each partner, director and executive officer of the investment fund manager and indicate the respective positions held with the investment fund manager and their respective principal occupations within the five preceding years,

(b) if a partner, director or executive officer of the investment fund manager has held more than one office with the investment fund manager within the past five years, state only the current office held, and

(c) if the principal occupation of a partner, director or executive officer of the investment fund manager is with an organization other than the investment fund manager, state the principal business in which the organization is engaged.

(6) Under the sub-sub-heading "Cease trade orders and bankruptcies",

(a) if applicable, state if a partner, director or executive officer of the investment fund manager, the scholarship plan, the foundation or any other entity responsible for the day-to-day administration of the scholarship plan is, as at the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, or was within 10 years before the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, a director, chief executive officer or chief financial officer of any other issuer, that was

(i) subject to an order that was issued while the partner, director or executive officer was acting in the capacity of director, chief executive officer or chief financial officer, or

(ii) was subject to an order that was issued after the partner, director or executive officer ceased to be a director, chief executive officer or chief financial officer and which resulted from an event that occurred while that person was acting in the capacity of director, chief executive officer or chief financial officer, and

(b) if a statement is required by paragraph (a), describe the basis on which the order was made and whether the order is still in effect.

(7) For the purposes of subsection (6), "order" means any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days:

(a) a cease trade order;

(b) an order similar to a cease trade order;

(c) an order that denied the relevant issuer access to any exemption under securities legislation.

(8) If applicable, state if a partner, director or executive officer of the investment fund manager, the scholarship plan, the foundation or any other entity responsible for the day-to-day administration of the scholarship plan

(a) is, as at the date of the prospectus or pro forma prospectus, or has been within the 10 years before the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, a partner, director or executive officer of any issuer that, while that person was acting in that capacity, or within one year of that person ceasing to act in that capacity, became bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency or was subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold its assets, or

(b) within the 10 years before the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, became bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency, or become subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors, or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold the assets of the partner, director or executive officer.

*INSTRUCTIONS*

*(1) If any of the duties or functions of the investment fund manager are performed by another entity, the disclosure required under subsections (2), (3), (4) and (5) must also be provided for that entity.*

*(2) The disclosure required by subsections (6) and (8) also applies to any personal holding companies of any of the persons referred to in subsections (6) and (8).*

(2) *A management cease trade order that applies to directors and executive officers of the scholarship plan is an "order" for the purposes of paragraph (10)(a) and must be disclosed, whether or not the director, chief executive officer or chief financial officer was specifically named in the order.*

**2.3. Trustee**

Under the sub-heading "Trustee", provide details of the trustee of the scholarship plan, including the municipality and the province or country where the trustee principally provides its services to the scholarship plan.

**2.4. The Foundation**

(1) Under the sub-heading "The Foundation", state the name and municipal address of the Foundation.

(2) Describe the role of the Foundation, including its mandate and responsibilities.

(3) List the names and municipality of residence of the directors and executive officers of the Foundation, the respective positions and offices held with the Foundation, and their respective principal occupations at, or within the five years preceding, the date of the prospectus.

(4) If a director or executive officer of the Foundation has held more than one office with the Foundation within the last five years, state only the current office held.

(5) If the Foundation provides reports of its activities to subscribers, provide information about how frequently reports are prepared, how a subscriber may obtain a copy of the report, and whether there is any cost to obtaining a report.

**2.5. Independent Review Committee**

(1) Under the sub-heading "Independent review committee", briefly describe the independent review committee of the scholarship plan, including

(a) the mandate and responsibilities of the independent review committee, and

(b) the composition of the independent review committee, including the names of its members, and the reasons for any change in its composition since the date of the most recently filed prospectus of the scholarship plan, as applicable.

(2) State the following using the same or substantially similar wording:

At least annually, the independent review committee prepares a report of its activities for subscribers that is available on the [scholarship plan's/investment fund family's] Internet site at [insert scholarship plan's Internet site address], or at the subscriber's request at no cost, by contacting the [scholarship plan/ investment fund family] at [scholarship plan's/investment fund family's email address].

**2.6. Other Groups**

Under separate sub-headings with the name of each applicable body or group, provide detailed information describing any other body or group that has responsibility for plan governance or performs any kind of oversight function over the scholarship plan and its activities, and the extent to which its members are independent of the investment fund manager of the scholarship plan.

*INSTRUCTION*

*For greater certainty, an applicable body or group includes any committees or sub-committees of the investment fund manager or the Foundation that are established for a specific purpose in respect of the scholarship plan, as well as any third-party dispute resolution service to which the scholarship plans belong or subscribe to.*

**2.7. Remuneration of Directors, Officers, Trustees and Independent Review Committee Members**

(1) Under the sub-heading "Compensation of directors, officers, trustees, and independent review committee members", if the management functions of the scholarship plan are carried out by employees of the scholarship plan, provide for each employee the disclosure concerning executive compensation that is required to be provided for executive officers of an issuer under securities legislation.

(2) Describe any arrangements under which compensation was paid or payable directly or indirectly by the scholarship plan during the most recently completed financial year of the scholarship plan, for the services of the directors of the scholarship plan, the directors of the Foundation or other independent board of governors or advisory board that may perform a similar function, and the members of the independent review committee of the scholarship plan and include the amounts paid, the name of the individual and any expenses reimbursed by the scholarship plan to the individual:

(a) in any of those capacities, including any additional amounts payable for committee participation or special assignments;

(b) in the capacity as a consultant or expert.

(3) For a scholarship plan that is a trust, describe the arrangements, including the amounts paid and expenses reimbursed, under which compensation was paid or payable by the scholarship plan during the most recently completed financial year of the scholarship plan for the services of the trustee or trustees of the scholarship plan.

*INSTRUCTION*

*The disclosure required under subsection 2.5 (1) regarding executive compensation for management functions carried out by employees of a scholarship plan must be made in accordance with the disclosure requirements of Form 51-102F6 Statement of Executive Compensation.*

**2.8. Portfolio Adviser**

(1) Under the sub-heading "Portfolio adviser" if the investment fund manager provides portfolio management services in connection with the scholarship plan, state that fact.

(2) If the investment fund manager does not provide portfolio management services to the scholarship plan, state the name(s) and municipality and the province or country of the principal or head office for each portfolio adviser of the scholarship plan.

(3) State

(a) the extent to which investment decisions are made by certain individuals employed by the investment fund manager or a portfolio adviser and whether those decisions are subject to the oversight, approval or ratification of a committee, and

(b) the name, title and length of time of service of the persons employed by or associated with the investment fund manager or a portfolio adviser of the scholarship plan who are principally responsible for the day-to-day management of a material portion of the portfolio of the scholarship plan, implementing a particular material strategy or managing a particular segment of the portfolio of the scholarship plan, and each person's business experience in the last five years.

(4) Under the sub-sub-heading "Details of the portfolio advisory agreement", provide a brief description of the essential details of any portfolio advisory agreement that a portfolio adviser has entered into or will be entering into with the scholarship plan or the investment fund manager of the scholarship plan, including any termination rights.

**2.9. Principal Distributor**

(1) Under the sub-heading "Principal distributor", state the name and address of the principal distributor of the scholarship plan.

(2) Describe the circumstances under which any agreement with the principal distributor of the scholarship plan may be terminated, and include a brief description of the essential terms of this agreement.

**2.10. Dealer Compensation**

(1) Under the sub-heading "Dealer compensation", describe

(a) all compensation payable by members of the organization of the scholarship plan to all principal distributors and any participating dealers of the scholarship plan, and

(b) the sales practices followed by the members of the organization of the scholarship plan for distribution of securities of the scholarship plan.

(2) Disclose, under the sub-sub-heading "Dealer compensation from management fees", the approximate percentage obtained from a fraction

(a) the numerator of which is the aggregate amount of cash paid to registered dealers in the last completed financial year of the investment fund manager of the scholarship plan, for payments made

(i) by

(A) the investment fund manager of the scholarship plan, or

(B) an associate or an affiliate of the investment fund manager,

(ii) in order to

(A) pay compensation to registered dealers in connection with the distribution of securities of the scholarship plan or scholarship plans that are members of the same investment fund family as the scholarship plan, or

(B) pay for any marketing, fund promotion or educational activity in connection with the scholarship plan or scholarship plans that are members of the same investment fund family as the scholarship plan, and

(b) the denominator of which is the aggregate amount of management or administrative fees received by the investment fund manager of the scholarship plan and all other scholarship plans in the same investment fund family as the scholarship plan in the last completed financial year of the investment fund manager.

*INSTRUCTIONS*

*(1) Briefly state the compensation paid and the sales practices followed by the members of the organization of the scholarship plan in a concise and explicit manner. The term "member of the organization" has the same meaning as in Regulation 81-105, except that "scholarship plan" is substituted for "mutual fund" in this Form.*

*(2) The disclosure presented under this Item must be described as information about the approximate percentage of management fees paid by scholarship plans in the same investment fund family as the scholarship plan that were used to fund commissions or other promotional activities of the investment fund family in the most recently completed financial year of the investment fund manager of the scholarship plan.*

*(3) The calculations made under this Item must take into account the payment of sales commissions, other commissions and the costs of participation in co-operative marketing, fund promotion and educational conferences.*

*(4) If the investment fund manager of the scholarship plan charges an "all-inclusive fee", which includes the management or administrative fee, and other types of fees normally paid by the scholarship plan, such as custodian, trustee or portfolio management fees, only the portion of that all-inclusive fee that is attributable to the management or administrative fees payable to the investment fund manager must be used in calculating the denominator referred to in paragraph 2.10(2)(b).*

**2.11. Custodian**

(1) Under the sub-heading "Custodian", state the name, municipality of the principal or head office, and nature of business of the custodian and any principal sub-custodian of the scholarship plan.

(2) Describe generally the sub-custodial arrangements of the scholarship plan.

*INSTRUCTION*

*A "principal sub-custodian" is a sub-custodian to whom custodial authority has been delegated in respect of a material portion or segment of the portfolio assets of the scholarship plan.*

**2.12. Auditor**

Under the sub-heading "Auditor", state the name and address of the auditor of the scholarship plan.

**2.13. Transfer Agent and Registrar**

Under the sub-heading "Transfer agent and registrar", for each class or series of securities offered by the scholarship plan under the prospectus, state the name of the scholarship plan's transfer agent(s), registrar(s), trustee, or other agent appointed by the scholarship plan to maintain the securities register and the register of transfers for such securities and indicate the location (by municipalities) of each of the offices of the scholarship plan or transfer agent, registrar, trustee or other agent where the securities register and register of transfers are maintained or transfers of securities are recorded.

**2.14. Promoter**

(1) Under the sub-heading "Promoter", for a person that is, or has been within the two years immediately preceding the date of the prospectus or pro forma prospectus, a promoter of the scholarship plan, and if that person is not otherwise identified as the investment fund manager or dealer of the scholarship plan, state

(a) the person's name and municipality and the province or country of residence,

(b) the number and percentage of each class or series of voting securities and equity securities of the scholarship plan or any of its subsidiaries owned, or controlled or directed, directly or indirectly, by the person,

(c) the nature and amount of anything of value, including money, property, contracts, options or rights of any kind, received or to be received by the promoter, directly or indirectly from the scholarship plan or from an associate or an affiliate of the scholarship plan, and the nature and amount of any assets, services or other consideration received or to be received by the scholarship plan, or an associate or an affiliate of the scholarship plan, in return, and

(d) for an asset acquired within the two years before the date of the preliminary prospectus or pro forma prospectus, or to be acquired, by the scholarship plan or by an associate or an affiliate of the scholarship plan from a promoter,

(i) the consideration paid or to be paid for the asset and the method by which the consideration has been or will be determined,

(ii) the person making the determination referred to in subparagraph (i) and the person's relationship with the scholarship plan, the promoter or an associate or an affiliate of the scholarship plan or of the promoter, and

(iii) the date that the asset was acquired by the promoter and the cost of the asset to the promoter.

(2) If a promoter referred to in subsection (1) is, as at the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, or was within 10 years before the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, a director, chief executive officer or chief financial officer of any person that was subject to an order that was issued while the promoter was acting in the capacity of director, chief executive officer or chief financial officer, state the fact and describe the basis on which the order was made and whether the order is still in effect.

(3) If a promoter referred to in subsection (1) is, as at the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, or was within 10 years before the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, a director, chief executive officer or chief financial officer of any person that was subject to an order that was issued after the promoter ceased to be a director, chief executive officer or chief financial officer and which resulted from an event that occurred while the promoter was acting in the capacity as director, chief executive officer or chief financial officer, state that fact and describe the basis on which the order was made and whether the order is still in effect.

(4) For the purposes of subsections (2) and (3), "order" means any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days:

(a) a cease trade order;

(b) an order similar to a cease trade order;

(c) an order that denied the relevant person access to any exemption under securities legislation.

(5) State if a promoter referred to in subsection (1):

(a) is, as at the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, or has been within the 10 years before the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, a partner, director or executive officer of any person that, while the promoter was acting in that capacity, or within a year of that person ceasing to act in that capacity, became bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency or was subject to or instituted any proceedings, arrangement or compromise with creditors or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold its assets;

(b) within the 10 years before the date of the prospectus or pro forma prospectus, as applicable, became bankrupt, made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency, or was subject to or instituted any proceeding, arrangement or compromise with creditors, or had a receiver, receiver manager or trustee appointed to hold the assets of the promoter.

*INSTRUCTIONS*

*(1) The disclosure required by subsections (2), (3) and (5) also applies to any personal holding companies of any of the persons referred to in subsections (2), (3), and (5).*

*(2) A management cease trade order that applies to a promoter referred to in subsection (1) is an "order" for the purposes of subsections (2) and (3) and must be disclosed, whether or not the director, chief executive officer or chief financial officer was named in the order.*

*(3) The disclosure requirement in subsection (2) applies only if the promoter was a director, chief executive officer or chief financial officer when the order was issued against the person. The scholarship plan does not have to provide disclosure if the promoter became a director, chief executive officer or chief financial officer after the order was issued.*

**2.15. Other Service Providers**

Under the sub-heading "Other service providers", state the name, municipality of the principal or head office, and the nature of business of each other person that provides services relating to portfolio valuation, securityholder records, fund accounting or other material services, in respect of the scholarship plan, and describe the material features of the contractual arrangements by which the person has been retained.

**2.16. Ownership of the Investment Fund Manager and Other Service Providers**

(1) The information required in response to this Item must be given as of a specified date within 30 days before the date of the prospectus.

(2) Under the sub-heading "Ownership of the manager and other service providers", disclose the percentage of securities of each class or series of voting securities of the investment fund manager of the scholarship plan owned of record or beneficially by each person that owns of record, or is known by the investment fund manager to beneficially own more than 10% of any class or series of voting securities of the investment fund manager, and disclose whether the securities are owned both of record and beneficially, of record only, or beneficially only.

(3) For any person that is named in response to subsection (2), disclose the name of any person of which the first-mentioned person is a "controlled entity".

(4) If any person named in subsection (2) owns of record or beneficially, more than 10% of any class or series of voting securities of the principal distributor of the scholarship plan, disclose the number and percentage of securities of the class or series so owned.

(5) Disclose the percentage of securities of each class or series of voting or equity securities beneficially owned in aggregate,

(a) by all the directors and executive officers of the scholarship plan in each of

(i) the investment fund manager, and

(ii) any person that provides services to the scholarship plan or the investment fund manager; and

(b) by all the directors and executive officers of the investment fund manager of the scholarship plan in each of

(i) the investment fund manager, and

(ii) any person that provides services to the scholarship plan or the investment fund manager;

(c) by all the members of the independent review committee of the scholarship plan in each of

(i) the investment fund manager, and

(ii) any person that provides services to the scholarship plan or the investment fund manager; and

(d) by all the directors and executive officers of the foundation in each of

(i) the investment fund manager, and

(ii) any person that provides services to the scholarship plan or the investment fund manager.

*INSTRUCTION*

*A person is a "controlled entity" of another person if any of the following apply:*

*(a) in the case of the person*

*(i) voting securities of the first-mentioned person carrying more than 50% of the votes for the election of directors are held, otherwise than by way of security only, by or for the benefit of the second-mentioned person, and*

*(ii) the votes carried by the securities are entitled, if exercised, to elect a majority of the directors of the first-mentioned person;*

*(b) in the case of a partnership that does not have directors, other than a limited partnership, the second-mentioned person holds more than 50% of the interests in the partnership;*

*(c) in the case of a limited partnership, the general partner is the second-mentioned entity or company.*

**2.17. Affiliates of the Investment Fund Manager**

(1) If any person that provides services to the scholarship plan or the investment fund manager in relation to the scholarship plan is an affiliate of the investment fund manager, illustrate the relationships of those affiliates in the form of an appropriately labelled diagram, under the sub-heading "Affiliates of the manager".

(2) Identify any individual who is a director or executive officer of the scholarship plan or the investment fund manager and also of any affiliate of the investment fund manager described in response to subsection (1), and give particulars of the relationship.

**Item 3 Experts**

**3.1. Names of Experts**

Under the heading "Experts who contributed to this prospectus", name each person

(a) who is named as having prepared or certified a report, valuation, statement or opinion in the prospectus or any amendment to the prospectus, and

(b) whose profession or business gives authority to the report, valuation, statement or opinion made by the person.

**3.2. Interests of Experts**

(1) Disclose all registered or beneficial ownership in any securities, assets or other property of the scholarship plan or of an associate or an affiliate of the scholarship plan received or to be received by a person whose profession or business gives authority to a statement made by the person and who is named as having prepared or certified a part of the scholarship plan prospectus or prepared or certified a report, valuation, statement or opinion described or included in the prospectus.

(2) For the purpose of subsection (1), if the ownership is less than 1%, a general statement to that effect is sufficient.

(3) If an individual, or a director, officer or employee of a person, referred to in subsection (1), is or is expected to be elected, appointed or employed as a director, officer or employee of the scholarship plan or of any associate or affiliate of the scholarship plan, disclose that fact.

(4) Despite subsection (1), an auditor who is independent in accordance with the auditor's rules of professional conduct in a jurisdiction of Canada or has performed an audit in accordance with the U.S. GAAS is not required to provide the disclosure required by subsection (1) if there is disclosure that the auditor is independent in accordance with the auditor's rules of professional conduct in a jurisdiction of Canada or that the auditor has complied with the SEC's rules on auditor independence.

*INSTRUCTION*

*In addition to the scholarship plan's current auditor, the disclosure referred to in section 3.2 must be provided for the scholarship plan's predecessor auditor for those periods for which it was the scholarship plan's auditor.*

**Item 4 Subscriber Matters**

**4.1. Subscriber Matters**

Under the heading, "Subscriber matters" and the sub-heading "Meetings of subscribers", describe the circumstances, processes and procedures for holding a subscriber meeting and for any extraordinary resolutions.

**4.2. Matters Requiring Subscriber Approval**

Under the sub-heading "Matters requiring subscriber approval", describe the matters that require subscriber approval.

**4.3. Amendments to Declaration of Trust**

For a scholarship plan established pursuant to a declaration of trust, under the sub-heading "Amendments to the declaration of trust", describe the circumstances, processes and procedures required to amend the declaration of trust.

**4.4. Reporting to Subscribers and Beneficiaries**

Under the sub-heading "Reporting to subscribers and beneficiaries", describe the information or reports that will be delivered or made available to subscribers and beneficiaries and the frequency with which such information or reports will be delivered or made available to subscribers, including any requirements under securities legislation.

**Item 5 Business Practices**

**5.1. Policies**

Describe, under the heading "Business Practices" with the sub-heading "Our policies", the policies, practices and guidelines of the scholarship plan or the investment fund manager relating to business practices, sales practices, risk management controls and internal conflicts of interest and, if the scholarship plan or the investment fund manager of the scholarship plan has no such policies, practices or guidelines, state that fact.

**5.2. Brokerage Arrangements**

(1) If any brokerage transactions involving the client brokerage commissions of the scholarship plan have been or might be directed to a dealer in return for the provision of any good or service, by the dealer or a third party, other than order execution, state, under the sub-heading "Brokerage arrangements"

(a) the process for, and factors considered in, selecting a dealer to effect securities transactions for the scholarship plan, including whether receiving goods or services in addition to order execution is a factor, and whether and how the process may differ for a dealer that is an affiliated entity,

(b) the nature of the arrangements under which order execution goods and services or research goods and services might be provided,

(c) each type of good or service, other than order execution, that might be provided, and

(d) the method by which the portfolio adviser makes a good faith determination that the scholarship plan, on whose behalf the portfolio adviser directs any brokerage transactions involving client brokerage commissions to a dealer in return for the provision of any order execution goods and services or research goods and services, by the dealer or a third party, receives reasonable benefit considering both the use of the goods or services and the amount of client brokerage commissions paid.

(2) Since the date of the last prospectus, if any brokerage transactions involving the client brokerage commissions of the scholarship plan have been or might be directed to a dealer in return for the provision of any good or service by the dealer or a third party, other than order execution, state

(a) each type of good or service, other than order execution, that has been provided to the manager or portfolio adviser of the scholarship plan, and

(b) the name of any affiliated entity that provided any good or service referred to in paragraph (a), separately identifying each affiliated entity and each type of good or service provided by each affiliated entity.

(3) If any brokerage transactions involving the client brokerage commissions of the scholarship plan have been or might be directed to a dealer in return for the provision of any good or service, by the dealer or a third party, other than order execution, state that the name of any other dealer or third party that provided a good or service referred to in paragraph (2)(a), that was not disclosed under paragraph (2)(b), will be provided upon request by contacting the scholarship plan, and provide a telephone number and email address for the scholarship plan.

*INSTRUCTION*

*Terms defined in* Regulation 23-102 respecting Use of Client Brokerage Commissions *have the same meaning where used in this Item.*

**5.3. Valuation of Portfolio Investments**

(1) Under the sub-heading "Valuation of portfolio investments", describe the methods used to value the various types or classes of portfolio assets of the scholarship plan and its liabilities.

(2) If the valuation principles and practices established by the investment fund manager differ from Canadian GAAP, describe the differences.

(3) If the investment fund manager has discretion to deviate from the scholarship plan's valuation practices described in subsection (1), disclose when and to what extent that discretion may be exercised and, if it has been exercised in the past three years, provide an example of how it has been exercised or, if it has not been exercised in the past three years, state that fact.

**5.4. Proxy Voting Disclosure for Portfolio Securities Held**

(1) Unless the scholarship plan invests exclusively in non-voting securities, under the sub-heading "Proxy voting", describe the policies and procedures that the scholarship plan follows when voting proxies relating to portfolio securities, including

(a) the procedures followed when a vote presents a conflict between the interests of securityholders and those of the scholarship plan's investment fund manager, portfolio adviser, or any associate or affiliate of the scholarship plan, its investment fund manager or its portfolio adviser, and

(b) any policies and procedures of the scholarship plan's portfolio adviser, or any other third party that the scholarship plan follows, or that are followed on the scholarship plan's behalf, to determine how to vote proxies relating to portfolio securities.

(2) State the following:

The policies and procedures that the scholarship plan follows when voting proxies relating to portfolio securities are available on request, at no cost, by calling [*insert toll-free/collect call telephone number*] or by writing to [*insert mailing address*].

(3) State that the scholarship plan's proxy voting record for the most recent period ended June 30 of each year is available free of charge to any securityholder of the scholarship plan upon request at any time after August 31 of that year. Provide the scholarship plan's website address where the proxy voting record is available for review.

**Item 6 Conflicts of Interest**

**6.1. Conflicts of Interest**

Under the heading "Conflicts of interest", disclose particulars of existing or potential material conflicts of interest between

(a) the scholarship plan and the foundation or any partner, director or executive officer of the foundation,

(b) the scholarship plan and the investment fund manager or promoter or any partner, director or executive officer of the investment fund manager or promoter, and

(c) the scholarship plan and the portfolio adviser or any partner, director or executive officer of the portfolio adviser of the scholarship plan.

**6.2. Interests of Management and Others in Material Transactions**

(1) Under the sub-heading "Interests of management and others in material transactions", describe, and state the approximate amount of, any material interest, direct or indirect, of any of the following persons in any transaction within the three years before the date of the prospectus or pro forma prospectus that has materially affected or is reasonably expected to materially affect the scholarship plan:

(a) a partner, director or executive officer of the investment fund manager;

(b) a person that owns, or controls or directs, directly or indirectly, more than 10% of any class or series of the outstanding voting securities of the scholarship plan or the investment fund manager;

(c) an associate or an affiliate of any of the persons referred to in paragraph (a) or (b).

**Item 7 Material Contracts**

**7.1. Material Contracts**

(1) Under the heading "Key business documents", list and provide particulars of

(a) the subscribers' sales agreement or contract,

(b) the articles of incorporation, the declaration of trust or trust agreement of the scholarship plan or any other constating document,

(c) any agreement of the scholarship plan or trustee with the investment fund manager of the scholarship plan,

(d) any agreement of the scholarship plan, the investment fund manager or trustee with the portfolio adviser of the scholarship plan,

(e) any agreement of the scholarship plan, the investment fund manager or trustee with the custodian of the scholarship plan,

(f) any agreement of the scholarship plan, the investment fund manager or trustee with the principal distributor of the scholarship plan,

(g) any other contract or agreement that can reasonably be regarded as material to an investor in the securities of the scholarship plan, and

(h) any contract or agreement with governmental bodies to assist beneficiaries in obtaining government grants and incentives.

(2) State a reasonable time and place where the contracts or agreements listed in response to subsection (1) may be inspected by prospective or existing subscribers.

(3) Include, in describing the particulars of a contract, the date of, parties to, consideration paid by the scholarship plan under, key terms including termination provisions of, and the general nature of the contract.

*INSTRUCTION*

*Provide a list of all the contracts for which particulars must be given under this Item and indicating which of those contracts are described elsewhere in the prospectus, if applicable. Provide particulars only for those contracts that are not described elsewhere in the prospectus.*

**Item 8 Legal Matters**

**8.1. Exemptions and Approvals**

Under the heading "Legal matters" with the sub-heading "Exemptions and approvals under securities laws", describe all exemptions from or approvals under securities legislation that are not otherwise disclosed under Item 9 of Part B or Item 9 of Part C of this Form, as applicable, obtained by the scholarship plan or the investment fund manager that continue to be relied upon by the scholarship plan or the investment fund manager, including all exemptions to be evidenced by the issuance of a receipt for the prospectus pursuant to section 19.3 of the Regulation.

**8.2. Legal and Administrative Proceedings**

(1) Under the sub-heading "Legal and administrative proceedings", describe briefly any ongoing legal and administrative proceedings material to the scholarship plan, to which the scholarship plan, the investment fund manager, the promoter, the foundation, or the principal dealer is a party.

(2) For all matters disclosed under subsection (1), state

(a) the name of the court or agency having jurisdiction,

(b) the date on which the proceeding commenced,

(c) the principal parties to the proceeding,

(d) the nature of the proceeding and, if applicable, the amount claimed, and

(e) whether the proceedings are being contested and the present status of the proceedings.

(3) Provide similar disclosure about any proceedings known to be contemplated.

(4) If the investment fund manager, the foundation, or promoter of the scholarship plan, or a director or officer of the scholarship plan or the partner, director or officer of the investment fund manager or the foundation has, within the 10 years before the date of the prospectus, been subject to any penalties or sanctions imposed by a court or securities regulator relating to trading in securities, promotion or management of an investment fund, or theft or fraud, or has entered into a settlement agreement with a regulatory authority in relation to any of these matters, describe the penalties or sanctions imposed and the ground on which they were imposed or the terms of the settlement agreement.

**Item 9 Certificates**

**9.1. Certificate of the Scholarship Plan**

Include a certificate of the scholarship plan in the following form:

This prospectus, together with the documents incorporated herein by reference, constitutes full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by the prospectus, as required by the securities legislation of [*insert the jurisdictions in which qualified* ].

**9.2. Certificate of the Investment Fund Manager**

Include a certificate of the investment fund manager of the scholarship plan in the same form as the certificate of the scholarship plan.

**9.3. Certificate of the Principal Distributor**

If there is a principal distributor of the scholarship plan, include a certificate of the principal distributor of the scholarship plan in the same form as the certificate of the scholarship plan.

**9.4. Certificate of the Promoter**

If there is a promoter of the scholarship plan, include a certificate of each promoter of the scholarship plan in the same form as the certificate of the scholarship plan.

**9.5. Amendments**

(1) For an amendment to a scholarship plan prospectus that does not restate the prospectus, change "prospectus" to "prospectus dated [*insert date*] as amended by this amendment" wherever it appears in the statements in sections 9.1 to 9.4.

(2) For an amended and restated scholarship plan prospectus, change "prospectus" to "amended and restated prospectus" wherever it appears in the statements in sections 9.1 to 9.4.".

**19.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

2698

## **M.O.,** 2013-09

**Order number V-1.1-2013-09 of the Minister of Finance and the Economy, May 15, 2013**

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING concordant regulations to Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations

WHEREAS subparagraphs 1, 6, 8, 11, 16, 17 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) provide that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section provide that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation;

WHEREAS the following regulations have been made by the *Autorité des marchés financiers* or approved by the minister of Finance and the Economy:

— Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations approved by ministerial order no. 2009-04 dated September 9, 2009 (2009, *G.O.* 2, 4768A);

— Regulation 33-109 respecting Registration Information approved by ministerial order no. 2009-05 dated September 9, 2009 (2009, *G.O.* 2, 4824);

— Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions approved by ministerial order no. 2005-24 dated November 30, 2005 (2005, *G.O.* 2, 7112);

**AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS***

**1.** *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* is amended by inserting, after section 4.1, the following:

"**4.1.1. Plan summary for a scholarship plan**

To help write the plan summary for a scholarship plan in plain language, scholarship plan providers may use the Flesch-Kincaid methodology to assess the readability of a plan summary. The Flesch-Kincaid grade level scale is a methodology that rates the readability of a text to a corresponding grade level and can be determined by the use of Flesch-Kincaid tests built into commonly used word processing programs. For French-language documents, scholarship plan providers may wish to consider using other appropriate readability tools.".

**DÉCISION N° 2013-PDG-0068**

**Règlements concordants au *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre les règlements énumérés ci-dessous (collectivement, les « règlements concordants »), conformément aux paragraphes de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi »), qui sont indiqués en regard de chacun des règlements concordants :

- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (paragraphes 1°, 11° et 34°);

- *Règlement modifiant le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription* (paragraphe 1°);

- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (paragraphes 1°, 6°, 8° et 34°);

- *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (paragraphes 1° et 6°);

- *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (paragraphes 11° et 34°);

- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (paragraphes 1° et 34°);

- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (paragraphe 11°);

- *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (paragraphes 1°, 11°, 16°, 17° et 34°);

- *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (paragraphes 1° et 8°);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 26 juillet 2012 [(2012) vol. 9, n° 30, B.A.M.F., section 6.2.1] des projets des règlements concordants accompagnés de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu la publication pour information au Bulletin le 14 mars 2013 [(2013) vol. 10, n° 10, B.A.M.F., section 6.2.2] de projets de règlements concordants;

Vu le *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*, approuvé par l'arrêté numéro V-1.1-2012-04 du ministre délégué aux Finances en date du 3 avril 2012 [(2012) 144, G.O. II, 1882], et qui est entré en vigueur le 20 avril 2012;

Vu la recommandation du surintendant des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité prend les règlements concordants suivants, dans leurs versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation :

- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;

- *Règlement modifiant le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription*;

- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

- *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*;

- *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*;

- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;

- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*;

- *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*;

- *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

Fait le 24 avril 2013.

Mario Albert
Président-directeur général

**DÉCISION N° 2013-PDG-0069**

**Modifications corrélatives à certaines instructions générales découlant du *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées***

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») d'établir les modifications aux instructions générales énumérées ci-dessous (collectivement les « modifications corrélatives »), conformément à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1 (la « Loi ») :

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*;

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (l'« Instruction générale 44-101 »);

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*;

- Modification de l'*Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information*;

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (l'« Instruction générale 81-102 »).

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 26 juillet 2012 [(2012) Vol. 9, n° 30, B.A.M.F., section 6.2.1] des projets des modifications corrélatives;

Vu les modifications apportées aux projets de modifications de l'Instruction générale 44-101 et de l'Instruction générale 81-102 à la suite de cette consultation (collectivement, les « textes révisés »);

Vu la publication pour information au Bulletin le 14 mars 2013 [(2013) vol. 10, n° 10, B.A.M.F., section 6.2.2] des projets des modifications corrélatives, incluant les projets des textes révisés;

Vu le *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*, approuvé par l'arrêté numéro V-1.1-2012-04 du ministre délégué aux Finances en date du 3 avril 2012 [(2012) 144, G.O. II, 1882], et qui est entré en vigueur le 20 avril 2012;

Vu la décision n$^{o}$ 2013-PDG-0068, en date du 24 avril 2013, approuvant certains projets de règlements concordants qui découlent du *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*, et autorisant leur publication au Bulletin;

Vu la recommandation du surintendant des marchés de valeurs.

En conséquence :

L'Autorité établit les modifications corrélatives suivantes, dans leurs versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise leur publication au Bulletin :

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché*;

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*;

- Modification de l'*Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information*;

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*.

La présente décision prend effet le 31 mai 2013.

Fait le 24 avril 2013.

Mario Albert
Président-directeur général

**Règlements concordants au Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées**[i]

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie les règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;

- *Règlement modifiant le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription;*

- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;*

- *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;*

- *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;*

- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*

- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;*

- *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif;*

- *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*.

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin**,** les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché;*

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;*

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;*

- *Modification de l'Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information;*

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*.

**Avis de publication**

Les règlements ont été pris par l'Autorité le 24 avril 2013, a reçu l'approbation ministérielle requise et entreront en vigueur le 31 mai 2013.

L'arrêté ministériel approuvant les règlements a été publié dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 29 mai 2013 et est reproduit ci-dessous. Les instructions générales prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

**Le 30 mai 2013**

[i] Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

© Éditeur officiel du Québec, 2013



## **A.M.,** 2013-09

**Arrêté numéro V-1.1-2013-09 du ministre des Finances et de l'Économie en date du 15 mai 2013**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT des règlements concordants au Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées

VU que les paragraphes 1°, 6°, 8°, 11°, 16°, 17° et 34° de l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (chapitre R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que les règlements suivants ont été adoptés par une décision de l'Autorité des marchés financiers ou approuvés par un arrêté ministériel du ministre des Finances et de l'Économie :

— le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites par l'arrêté ministériel n° 2009-04 du 9 septembre 2009 (2009, *G.O.* 2, 4768A);

— le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription par l'arrêté ministériel n° 2009-05 du 9 septembre 2009 (2009, *G.O.* 2, 4824);

— le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié par l'arrêté ministériel n° 2005-24 du 30 novembre 2005 (2005, *G.O.* 2, 7112);

— le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable par la décision n° 2001-C-0201 du 22 mai 2001 (Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume XXXII, n° 22 du 1er juin 2001);

— le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription par l'arrêté ministériel n° 2009-05 du 9 septembre 2009 (2009, *G.O.* 2, 4824A);

— le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue par l'arrêté ministériel n° 2005-03 du 19 mai 2005 (2005, *G.O.* 2, 2264);

— le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif par la décision n° 2001-C-0283 du 12 juin 2001 (Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume XXXII, n° 26 du 29 juin 2001);

— le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif par la décision n° 2001-C-0209 du 22 mai 2001 (Supplément au Bulletin de la Commission des valeurs mobilières du Québec volume XXXII, no 22 du 1er juin 2001);

— le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement par l'arrêté ministériel n° 2005-05 du 19 mai 2005 (2005, G.O. 2, 2235).

VU qu'il y a lieu de modifier ces règlements;

VU que les projets de règlements suivants ont été publiés au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 9, n° 30 du 26 juillet 2012 :

— le Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

— le Règlement modifiant le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription;

— le Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;

— le Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;

— le Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;

— le Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

— le Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;

— le Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif;

— le Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 24 avril 2013, par la décision n° 2013-PDG-0068, ces règlements;

VU qu'il y a lieu d'approuver ces règlements sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre des Finances et de l'Économie approuve sans modification les règlements suivants dont les textes sont annexés au présent arrêté :

— le Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

— le Règlement modifiant le Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription;

— le Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;

— le Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;

— le Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;

— le Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

— le Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;

— le Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif;

— le Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.

Le 15 mai 2013

*Le ministre des Finances et de l'Économie,*
NICOLAS MARCEAU

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 11° et 34°)

**1.** L'article 8.21 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

*a)* par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « agence de notation agréée », du mot « agréée » par le mot « désignée »;

*b)* par l'insertion, après la définition de l'expression « agence de notation agréée », de la suivante :

« « membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe que l'agence de notation désignée au sens de l'article 1 du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1); »;

*c)* par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « notation approuvée », du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots « d'une notation approuvée attribuée par un organisme de notation approuvé » par les mots « d'une notation désignée attribuée par une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**2.** L'Appendice 1 de l'Annexe 31-103A1 de ce règlement est modifiée par le remplacement, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2, des mots « de Moody's Investors Service Inc. et de Standard & Poor's Corporation » par les mots « de Moody's Canada Inc. ou de Standard & Poor's Rating Services (Canada), ou, pour l'une ou l'autre, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**3.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 33-109 SUR LES RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'INSCRIPTION**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°)

**1.** L'Annexe 33-109A1 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription est modifiée par le remplacement, dans le point 7 de la rubrique 5, des mots « activités parallèles » par les mots « activités professionnelles ».

**2.** L'Annexe 33-109A6 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans la rubrique 7.1, du mot « Pays » par le mot « Territoire »;

2° par le remplacement, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *a* de l'Appendice 1 de l'Annexe 31-103A1, des mots « de Moody's Investors Service Inc. et de Standard & Poor's Corporation » par les mots « de Moody's Canada Inc. ou de Standard & Poor's Rating Services (Canada), ou, pour l'une ou l'autre, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**3.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6°, 8° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifié :

1° par l'insertion, avant la définition de l'expression « bourse admissible dans le cadre du prospectus simplifié », de la suivante :

« « agence de notation désignée » : les entités suivantes :

*a)* DBRS Limited, Fitch, Inc., Moody's Canada Inc., Standard & Poor's Ratings Services (Canada) et tout membre du même groupe que l'agence de notation désignée;

*b)* toute autre agence de notation qui a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « garant américain », de la suivante :

« « membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe que l'agence de notation désignée au sens de l'article 1 du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1); »;

3° par le remplacement de la définition de l'expression « notation approuvée » par la suivante :

« « notation désignée » : une note établie pour un titre par une agence de notation désignée, ou par un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, qui est égale ou supérieure à la catégorie de notation indiquée dans le tableau ci-dessous ou à la catégorie de notation qui la remplace :

| **Agence de notation désignée** | **Titres de créance à long terme** | **Titres de créance à court terme** | **Actions privilégiées** |
|---|---|---|---|
| DBRS Limited | BBB | R-2 | Pfd-3 |
| Fitch, Inc. | BBB | F3 | BBB |
| Moody's Canada Inc. | Baa | Prime-3 | « baaa » |
| Standard & Poor's Ratings Services (Canada) | BBB | A-3 | P-3 |

»;

4° dans la définition de l'expression « quasi-espèces » :

*a)* par le remplacement, dans le paragraphe *b*, du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

*b)* par le remplacement, dans le paragraphe *c*, des mots « une notation approuvée d'une agence de notation agréée » par les mots « une notation désignée d'une agence de notation désignée ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**2.** Les articles 2.3, 2.4 et 2.6 de ce règlement sont modifiés par le remplacement, partout où il se trouve, du mot « approuvée » par le mot « désignée », et par le remplacement des mots « d'une agence de notation agréée » par les mots « d'une agence de notation désignée ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**3.** L'Annexe 44-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans la rubrique 7.9, des mots « des titres qui sont ou seront en circulation » par les mots « les titres faisant l'objet du placement »;

2° par le remplacement, dans le texte anglais, du paragraphe 3 de la rubrique 16.1 par le suivant :

« (3) For the purposes of subsection (2), "orders" means any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days:

(a) a cease trade order,

(b) an order similar to a cease trade order, or

(c) an order that denied the relevant person access to any exemption under securities legislation. ».

**4.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 6°)

**1.** Les articles 2.3, 2.4, et 2.6 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable sont modifiés par le remplacement, partout où ils se trouvent, du mot « approuvée » par le mot « désignée » et des mots « d'une agence de notation agréée » par les mots « d'une agence de notation désignée ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 11° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est modifié :

1° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « agence de notation agréée », du mot « agréée » par le mot « désignée »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « membre de la haute direction », de la suivante :

« « membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe que l'agence de notation désignée au sens de l'article 1 du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1); »;

3° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « notation approuvée », du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**2.** L'article 2.34 de ce règlement est modifié par le remplacement, sans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots « notation approuvée attribuée par un organisme de notation approuvé » par les mots « notation désignée attribuée par une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**3.** L'article 2.35 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *b* par le suivant :

« *b)* ils font l'objet d'une notation désignée attribuée par une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée. ».

**4.** L'article 3.34 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots « notation approuvée attribuée par un organisme de notation approuvé » par les mots « notation désignée attribuée par une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**5.** L'article 3.35 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe *b* par le suivant :

« *b)* ils font l'objet d'une notation désignée attribuée par une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée. ».

**6.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue est modifié :

1° par le remplacement de la définition de l'expression « agence de notation agréée » par la suivante :

« « agence de notation désignée » : les entités suivantes :

*a)* DBRS Limited, Fitch, Inc., Moody's Canada Inc., Standard & Poor's Ratings Services (Canada) et tout membre du même groupe que l'agence de notation désignée;

*b)* toute autre agence de notation qui a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « membre de la haute direction », de la suivante :

« membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe que l'agence de notation désignée au sens de l'article 1 du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées (c. V-1.1, r. 8.1); ».

**2.** L'Annexe 51-102A2 de ce règlement est modifiée par le remplacement, dans le texte anglais, du paragraphe 1.1 de la rubrique 10.2 par le suivant :

« (1.1) For the purposes of subsection (1), "order" means any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days:

(a) a cease trade order;

(b) an order similar to a cease trade order; or

(c) an order that denied the relevant company access to any exemption under securities legislation. ».

**3.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 11°)

**1.** L'article 2.6 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « l'agence de notation agréée » par les mots « l'agence de notation désignée ou le membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 11°, 16°, 17° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif est modifié :

1° par le remplacement de la définition de l'expression « agence de notation agréée » par la suivante :

« « agence de notation désignée » : les entités suivantes :

*a)* DBRS Limited, Fitch, Inc., Moody's Canada Inc., Standard & Poor's Ratings Services (Canada) et tout membre du même groupe que l'agence de notation désignée;

*b)* toute autre agence de notation qui a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières; »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe *f* de la définition de l'expression « couverture en espèces », du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « membre de l'organisation », de la suivante :

« « membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe que l'agence de notation désignée au sens de l'article 1 du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1); »;

4° par le remplacement de la définition de l'expression « notation approuvée » par la suivante :

« « notation désignée » : une note établie pour un titre ou un instrument par une agence de notation désignée, ou par un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, qui est égale ou supérieure à la catégorie de notation indiquée dans le tableau ci-dessous ou à la catégorie de notation qui la remplace, pour autant que soient réunies les conditions suivantes :

*a)* l'agence de notation désignée ou le membre du même groupe que l'agence de notation désignée n'a pas fait d'annonce dont l'OPC ou son gestionnaire a ou devrait raisonnablement avoir connaissance et selon laquelle la notation pourrait être abaissée à une catégorie de notation qui ne correspondrait pas à une notation désignée;

*b)* aucune agence de notation désignée ni aucun membre du même groupe que l'agence de notation désignée n'a classé le titre ou l'instrument dans une catégorie de notation qui ne correspond pas à une notation désignée :

| **Agence de notation désignée** | **Billets de trésorerie / Créances à court terme** | **Créances à long terme** |
|---|---|---|
| DBRS Limited | R-1 (low) | A |
| Fitch, Inc. | F1 | A |
| Moody's Canada Inc. | P-1 | A2 |
| Standard & Poor's Ratings Services (Canada) | A-1 (Low) | A |

» ;

5° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *iii* du paragraphe *d* de la définition de l'expression « OPC marché monétaire », du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

6° dans la définition de l'expression « quasi-espèces » :

*a)* par le remplacement, dans le paragraphe *b*, du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

*b)* par le remplacement, dans le paragraphe *c*, des mots « une agence de notation approuvée ont une notation approuvée » par les mots « une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ont une notation désignée »;

7° dans la définition de l'expression « titre admissible » :

*a)* dans le paragraphe *a* :

*i)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *ii*, du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

*ii)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *iii*, des mots « une agence de notation agréée aient une notation approuvée » par les mots « une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée aient une notation désignée »;

*b)* par le remplacement, dans le paragraphe *b*, du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

8° par le remplacement, partout où il se trouve dans la définition de l'expression « titre de créance à taux variable », du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**2.** L'article 2.7 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, partout où il se trouve dans le paragraphe 1, du mot « approuvée » par le mot « désignée »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**3.** L'article 2.12 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans la disposition *d* du sous-paragraphe 6 du paragraphe 1, des mots « une agence de notation agréée aient une notation approuvée » par les mots « une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée aient une notation désignée ».

**4.** L'article 2.18 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans la disposition *iii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**5.** L'article 4.1 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4, des mots « une notation approuvée d'une agence de notation agréée » par les mots « une notation désignée d'une agence de notation désignée ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 4.1, du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**6.** L'article 15.3 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 5 :

1° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a,* des mots « une agence de notation agréée » par les mots « une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, des mots « l'agence de notation agréée » par les mots « l'agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée »;

3° par le remplacement du sous-paragraphe *c* par le suivant :

« *c)* aucune agence de notation désignée ni aucun membre du même groupe que l'agence de notation désignée n'a attribué une notation désignée inférieure aux titres. ».

**7.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 8°)

**1.** L'article 3.5 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *d* du paragraphe 6, du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**2.** Le présent règlement entre en vigueur le 31 mai 2013.

59600

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 21-101 SUR LE FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ***

**1.** L'article 10.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* est modifié par le remplacement du paragraphe 6 par le suivant :

« 6) Par « titre de créance privé de qualité supérieure », il faut entendre un titre de créance privé qui a reçu d'une agence de notation désignée, ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, une notation égale ou supérieure à la catégorie de notation indiquée dans le tableau ci-dessous ou à la catégorie de notation qui la précédait ou la remplace :

| **Agence de notation désignée** | **Titres de créance à long terme** | **Titre de créance à court terme** |
|---|---|---|
| DBRS Limited | BBB | R-2 |
| Fitch, Inc. | BBB | F3 |
| Moody's Canada Inc. | Baa | Prime-3 |
| Standard & Poor's Ratings Services (Canada) | BBB | A-3 |

».

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ***

**1.** L'article 1.7 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* est modifié :

1° par le remplacement, partout où il se trouve dans le paragraphe 1, du mot « approuvée » par le mot « désignée », du mot « approuvées » par le mot « désignées » et, partout où ils se trouvent, des mots « L'agence de notation » par les mots « L'agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 1, du suivant :

« 1.1) **Expressions antérieures** – Nous reconnaissons que certains contrats existants contiennent les expressions antérieures « notation approuvée » et « agence de notation agréée ». Le contenu des définitions des nouvelles expressions « notation désignée » et « agence de notation désignée » est essentiellement le même que celui des expressions antérieures. Seule la terminologie a changé. Par conséquent, il est raisonnable d'interpréter les expressions antérieures au sens des définitions de « notation désignée » et de « agence de notation désignée » dans le règlement. ».

**2.** L'article 2.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**3.** L'article 2.4 de cette instruction générale est modifié, dans le sous-paragraphe 2 du paragraphe 2, par le remplacement, partout où il se trouve, du mot « approuvée » par le mot « désignée », et par le remplacement des mots « une agence de notation agréée » par les mots « une agence de notation désignée ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE***

**1.** L'article 2.6 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 2 et après les mots « toutes les notes », des mots « et notations » et par le remplacement des mots « agences de notation agréées » par les mots « agences de notation désignées ou de membres du même groupe que les agences de notation désignées ».

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE 51-201 : LIGNES DIRECTRICES EN MATIÈRE DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION***

**1.** L'article 3.3 de l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 7, des mots « la législation en valeurs mobilières prescrit les notations » par les mots « la législation en valeurs mobilières prescrit les notations données par les agences de notation désignées » et, dans la note 19, du mot « approuvée » par le mot « désignée ».

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF***

**1.** L'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* est modifiée par l'insertion, après l'article 2.4, du suivant :

« **2.4.1. Expressions antérieures**

Nous reconnaissons que certains contrats existants contiennent les expressions antérieures « notation approuvée » et « agence de notation agréée ». Le contenu des définitions des nouvelles expressions « notation désignée » et « agence de notation désignée » est essentiellement le même que celui des expressions antérieures. Seule la terminologie a changé. Par conséquent, il est raisonnable d'interpréter les expressions antérieures au sens des définitions de « notation désignée » et de « agence de notation désignée » dans le règlement. ».

**2.** L'article 3.1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le paragraphe 4, des mots « Standard & Poor's » par les mots « Standard & Poor's Rating Services (Canada) ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée », et des mots « agences de notation agréées » par les mots « agences de notation désignées ».

**Concordant Regulations to Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations**[i]

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing the following Regulation(s):

- *Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;*

- *Regulation to amend Regulation 33-109 respecting Registration Information*;

- *Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*;

- *Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*;

- *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*;

- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;

- *Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*;

- *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Mutual Funds*;

- *Regulation to amend Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*.

The Authority is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the following Policy Statmenent

- Amendments to *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation*;

- Amendment to *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*;

- Amendment to *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*;

- Amendment to *National Policy 51-201, Disclosure Standards*;

- Amendment to *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Mutual Funds*.

**Notice of Publication**

The regulations, which were made by the Authority on April 22, 2013, have received ministerial approval as required and will come into force on May 31, 2013. The Policy Statement will take effect concomitantly with the Regulations.

The Ministerial Order approving these Regulations were published in the *Gazette officielle du Québec*, dated May 29, 2013, and is also published hereunder.

**May 30, 2013**

[i] Publication authorized by *Les Publications du Québec*

© Éditeur officiel du Québec, 2013



**9.3. Certificate of the Principal Distributor**

If there is a principal distributor of the scholarship plan, include a certificate of the principal distributor of the scholarship plan in the same form as the certificate of the scholarship plan.

**9.4. Certificate of the Promoter**

If there is a promoter of the scholarship plan, include a certificate of each promoter of the scholarship plan in the same form as the certificate of the scholarship plan.

**9.5. Amendments**

(1) For an amendment to a scholarship plan prospectus that does not restate the prospectus, change "prospectus" to "prospectus dated [*insert date*] as amended by this amendment" wherever it appears in the statements in sections 9.1 to 9.4.

(2) For an amended and restated scholarship plan prospectus, change "prospectus" to "amended and restated prospectus" wherever it appears in the statements in sections 9.1 to 9.4.".

**19.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

2698

## **M.O.,** 2013-09

**Order number V-1.1-2013-09 of the Minister of Finance and the Economy, May 15, 2013**

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING concordant regulations to Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations

WHEREAS subparagraphs 1, 6, 8, 11, 16, 17 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) provide that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (chapter R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section provide that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation;

WHEREAS the following regulations have been made by the *Autorité des marchés financiers* or approved by the minister of Finance and the Economy:

— Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations approved by ministerial order no. 2009-04 dated September 9, 2009 (2009, *G.O.* 2, 4768A);

— Regulation 33-109 respecting Registration Information approved by ministerial order no. 2009-05 dated September 9, 2009 (2009, *G.O.* 2, 4824);

— Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions approved by ministerial order no. 2005-24 dated November 30, 2005 (2005, *G.O.* 2, 7112);

— Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions adopted by decision no. 2001-C-0201 dated May 22, 2001 (Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, Vol. XXXII, No.22, dated June 1, 2001);

— Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions approved by ministerial order no. 2009-05 dated September 9, 2009 (2009, *G.O.* 2, 4824A);

— Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations approved by ministerial order no. 2005-03 dated May 19, 2005 (2005, *G.O.* 2, 2264);

— Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure adopted by decision no. 2001-C-0283 dated June 12, 2001 (Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, Vol. XXXII, No.26, dated June 29, 2001);

— Regulation 81-102 respecting Mutual Funds adopted by decision no. 2001-C-0209 dated May 22, 2001 (Supplement to the Bulletin of the *Commission des valeurs mobilières du Québec*, Vol. XXXII, No.22, dated June 1, 2001);

— Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure approved by ministerial order no. 2005-05 dated May 19, 2005 (2005, *G.O.* 2, 2235);

WHEREAS there is cause to amend this regulation;

WHEREAS the following draft regulations were published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 9, no. 30 of July 26, 2012:

— Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

— Regulation to amend Regulation 33-109 respecting Registration Information;

— Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;

— Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;

— Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;

— Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

— Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;

— Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Mutual Funds;

— Regulation to amend Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;

WHEREAS those draft regulations were made by the *Autorité des marchés financiers* by decision no. 2013-PDG-0068 dated April 24, 2013;

WHEREAS there is cause to approve those regulations without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment the following regulations appended hereto:

— Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

— Regulation to amend Regulation 33-109 respecting Registration Information;

— Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;

— Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;

— Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;

— Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

— Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;

— Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Mutual Funds;

— Regulation to amend Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;

May 15, 2013

NICOLAS MARCEAU,
*Minister of Finance and the Economy*

**REGULATION TO AMEND REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (11) and (34))

**1.** Section 8.21 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by replacing, in the definition of the expression "approved credit rating", the words "approved credit" with the word "designated";

(b) by replacing, in the definition of the expression "approved credit rating organization", the words "approved credit" with the word "designated";

(c) by inserting, after the definition of the expression "designated rating organization", the following:

""DRO affiliate" has the same meaning as in section 1 of Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1);";

(2) by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (2), the words "an approved credit rating from an approved credit rating organization" with the words "a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate".

**2.** Schedule 1 of Form 31-103F1 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (i) of subparagraph (a) of paragraph (2), the words "Moody's Investors Service, Inc. or Standard & Poor's Corporation" with the words "Moody's Canada Inc. or its DRO affiliate or Standard & Poor's Rating Services (Canada) or its DRO affiliate".

**3.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 33-109 RESPECTING REGISTRATION INFORMATION**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1))

**1.** Form 33-109F1 of Regulation 33-109 respecting Registration Information is amended by replacing, in the French text of point 7 of item 5, the words “activités parallèles” with the words “activités professionnelles”.

**2.** Form 33-109F6 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the French text of item 7.1, the word “Pays” with the word “Territoire”;

(2) by replacing, in subparagraph (i) of subparagraph (a) of Schedule 1 of Form 31-103F1, the words “Moody’s Investors Service, Inc. or Standard & Poor’s Corporation” with the words “Moody’s Canada Inc. or its DRO affiliate or Standard & Poor’s Rating Services (Canada) or its DRO affiliate”.

**3.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROPSECTUS DISTRIBUTIONS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (6), (8) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions is amended:

(1) by replacing the definition of the expression "approved rating" with the following:

""designated rating" means, for a security, a rating issued by a designated rating organization, or its DRO affiliate, that is at or above one of the following rating categories or that is at or above a category that replaces one of the following rating categories:

| **Designated Rating Organization** | **Long Term Debt** | **Short Term Debt** | **Preferred Shares** |
|---|---|---|---|
| DBRS Limited | BBB | R-2 | Pfd-3 |
| Fitch, Inc. | BBB | F3 | BBB |
| Moody's Canada Inc. | Baa | Prime-3 | "baaa" |
| Standard & Poor's Ratings Services (Canada) | BBB | A-3 | P-3 |

";

(2) in the definition of the expression "cash equivalent":

(a) by replacing, in paragraph (b), the words "an approved rating" with the words "a designated rating";

(b) by replacing, in paragraph (c), the words "an approved rating from any approved rating organization" with the words "a designated rating from any designated rating organization or its DRO affiliate";

(3) by inserting, after the definition of the expression "current annual financial statements", the following:

""designated rating organization" means

(a) each of DBRS Limited, Fitch, Inc., Moody's Canada Inc., Standard & Poor's Ratings Services (Canada), including their DRO affiliates; or

(b) any other credit rating organization that has been designated under securities legislation;

""DRO affiliate" has the same meaning as in section 1 of Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1);".

**2.** Sections 2.3, 2.4 and 2.6 of the Regulation are amended by replacing, wherever they occur, the word "approved" with the word "designated", the words "an approved" with the words "a designated", and the words "rating organization" with the words "rating organization or its DRO affiliate".

**3.** Form 44-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in item 7.9, the words "securities of the issuer that are outstanding, or will be outstanding," with the words "the securities being distributed";

(2) by replacing paragraph (3) of item 16.1 with the following:

"(3) For the purposes of subsection (2),"orders" means any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days:

(a) a cease trade order,

(b) an order similar to a cease trade order, or

(c) an order that denied the relevant person access to any exemption under securities legislation.".

**4.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 44-102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (6))

**1.** Sections 2.3, 2.4 and 2.6 of Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions are amended by replacing, wherever they occur, the word “approved” with the word “designated”, the word “Approved” with the word “Designated”, the words “an approved” with the words “a designated” and the words “rating organization” with the words “rating organization or its DRO affiliate”.

**2.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS AND REGISTRATION EXEMPTIONS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (11) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is amended:

(1) by replacing, in the definition of the expression "approved credit rating", the words "approved credit" with the word "designated";

(2) by replacing, in the definition of the expression "approved credit rating organization", the words "approved credit" with the word "designated";

(3) by inserting, after the definition of the expression "director", the following:

""DRO affiliate" has the same meaning as in section 1 of Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1);".

**2.** Section 2.34 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (2), the words "an approved credit rating from an approved credit rating organization" with the words "a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate".

**3.** Section 2.35 of the Regulation is amended by replacing paragraph (b) with the following:

"(b) has a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate.".

**4.** Section 3.34 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (2), the words "an approved credit rating from an approved credit rating organization" with the words "a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate".

**5.** Section 3.35 of the Regulation is amended by replacing paragraph (b) with the following:

"(b) has a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate.".

**6.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations is amended:

(1) by replacing the definition of the expression "approved rating organization" with the following:

""designated rating organization" means

(a) each of DBRS Limited, Fitch, Inc., Moody's Canada Inc., Standard & Poor's Ratings Services (Canada), including their DRO affiliates; or

(b) any other credit rating organization that has been designated under securities legislation;";

(2) by inserting, after the definition of the expression "date of transition", the following:

""DRO affiliate" has the same meaning as in section 1 of Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (c. V-1.1, r. 8.1);".

**2.** Form 51-102F2 of the Regulation is amended by replacing, paragraph (1.1) of item 10.2 with the following:

"(1.1) For the purposes of subsection (1), "order" means any of the following, if in effect for a period of more than 30 consecutive days:

(a) a cease trade order;

(b) an order similar to a cease trade order; or

(c) an order that denied the relevant company access to any exemption under securities legislation.".

**3.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (11))

**1.** Section 2.6 of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure is amended by replacing, in paragraph (4), the words “an approved rating organization” with the words “a designated rating organization or its DRO affiliate”.

**2.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING MUTUAL FUNDS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (11), (16), (17) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 81-102 respecting Mutual Funds is amended:

(1) by replacing the definition of the expression "approved credit rating" with the following:

""designated rating" means, for a security or instrument, a rating issued by a designated rating organization, or its DRO affiliate, that is at or above one of the following rating categories, or that is at or above a category that replaces one of the following rating categories, if

(a) there has been no announcement by the designated rating organization or its DRO affiliate of which the mutual fund or its manager is or reasonably should be aware that the rating of the security or instrument to which the designated rating was given may be down-graded to a rating category that would not be a designated rating, and

(b) no designated rating organization or any of its DRO affiliates has rated the security or instrument in a rating category that is not a designated rating:

| **Designated Rating Organization** | **Commercial Paper/ Short Term Debt** | **Long Term Debt** |
|---|---|---|
| DBRS Limited | R-1 (low) | A |
| Fitch, Inc. | F1 | A |
| Moody's Canada Inc. | P-1 | A2 |
| Standard & Poor's Ratings Services (Canada) | A-1 (Low) | A |

";

(2) by replacing the definition of the expression "approved credit rating organization" with the following:

""designated rating organization" means

(a) each of DBRS Limited, Fitch, Inc., Moody's Canada Inc., and Standard & Poor's Ratings Services (Canada), including their DRO affiliates; or

(b) any other credit rating organization that has been designated under securities legislation;";

(3) by replacing, in paragraph (f) of the definition of the expression “cash cover”, the words “an approved credit rating” with the words “a designated rating”;

(4) in the definition of the expression “cash equivalent”:

(a) by replacing, in paragraph (b), the words “an approved credit rating” with the words “a designated rating”;

(b) by replacing, in paragraph (c), the words “an approved credit rating organization have an approved credit rating” with the words “a designated rating organization or its DRO affiliate have a designated rating”;

(5) by inserting, after the definition of the expression “delta”, the following:

““DRO affiliate” has the same meaning as in section 1 of Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (R.R.Q., c. V-1.1, r. 8.1);”;

(6) by replacing, wherever they occur in the definition of the expression “floating rate evidence of indebtedness”, the words “an approved credit rating” with the words “a designated rating”;

(7) by replacing, in subparagraph (iii) of paragraph (d) of the definition of the expression “money market fund”, the words “an approved credit rating” with the words “a designated rating”;

(8) in the definition of the expression “qualified security”:

(a) in paragraph (a):

(i) by replacing, in subparagraph (ii), the words “an approved credit rating” with the words “a designated rating”;

(ii) by replacing, in subparagraph (iii), the words “an approved credit rating organization have an approved credit rating” with the words “a designated rating organization or its DRO affiliate have a designated rating”;

(b) by replacing, in paragraph (b), the words “an approved credit rating” with the words “a designated rating”.

**2.** Section 2.7 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, wherever they occur in paragraph (1), the words “an approved credit rating” with the words “a designated rating”;

(2) by replacing, in paragraph (2), the words “approved credit rating” with the words “designated rating”.

**3.** Section 2.12 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (d) of subparagraph 6 of paragraph (1), the words "an approved credit rating organization have an approved credit rating" with the words "a designated rating organization or its DRO affiliate have a designated rating".

**4.** Section 2.18 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (iii) of subparagraph (a) of paragraph (1), the words "an approved credit rating" with the words "a designated rating".

**5.** Section 4.1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (4), the words "an approved rating by an approved credit rating organization" with the words "a designated rating by a designated rating organization or its DRO affiliate";

(2) by replacing, in paragraph (4.1), the word "approved" with the word "designated".

**6.** Section 15.3 of the Regulation is amended, in paragraph (5):

(1) by replacing, in subparagraph (a), the words "an approved credit rating organization" with the words "a designated rating organization or its DRO affiliate";

(2) by replacing, in subparagraph (b), the words "approved credit rating organization" with the words "designated rating organization or any of its DRO affiliates";

(3) by replacing subparagraph (c) with the following:

"(c) no designated rating organization or any of its DRO affiliates is currently rating the securities at a lower level.".

**7.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8))

**1.** Section 3.5 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure is amended by replacing, in subparagraph (d) of paragraph (6), the words "approved credit" with the words "designated".

**2.** This Regulation comes into force on May 31, 2013.

2702

**AMENDMENT TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 21-101 RESPECTING MARKETPLACE OPERATION***

**1.** Section 10.1 of *Policy Statement to Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* is amended by replacing paragraph (6) with the following:

"(6) An "investment grade corporate debt security" is a corporate debt security that is rated by a designated rating organization, or its DRO affiliate, that is at or above one of the following rating categories or that is at or above a category that preceded or replaces one of the following rating categories:

| **Designated Rating Organization** | **Long Term Debt** | **Short Term Debt** |
|---|---|---|
| DBRS Limited | BBB | R-2 |
| Fitch, Inc. | BBB | F3 |
| Moody's Canada Inc. | Baa | Prime-3 |
| Standard & Poor's Ratings Services (Canada) | BBB | A-3 |

".

**AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS***

**1.** Section 1.7 of *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), the words "Approved rating" with the words "Designated rating" and, wherever they occur, the words "an approved rating" with the words "a designated rating" and the words "rating agency" with the words "designated rating organization or its DRO affiliate";

(2) by inserting, after paragraph (1), the following:

"(1.1) **Predecessor terms** – We recognize there are existing contracts that use the predecessor terms "approved credit rating", "approved rating" and "approved credit rating organization". The content of the new definitions "designated rating" and "designated rating organization" is substantially the same as the content of their respective predecessor terms, only the terminology has changed. Therefore, it is reasonable to interpret the predecessor terms as having the same meaning as the definition of "designated rating" and "designated rating organization" in Regulation 44-101, as applicable.

**2.** Section 2.2 of the Policy Statement is amended by replacing, in paragraph (1), the word "approved" with the word "designated".

**3.** Section 2.4 of the Policy Statement is amended, in subparagraph (2) of paragraph (2), by replacing, wherever they occur, the words "an approved rating" with the words "a designated rating", and by replacing the words "approved rating organization" with the words "designated rating organization or its DRO affiliate".

**AMENDMENT TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS***

**1.** Section 2.6 of *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* is amended, in paragraph (2), by replacing the words "approved rating organizations" with the words "designated rating organizations or their DRO affiliates".

**AMENDMENT TO *NATIONAL POLICY 51-201: DISCLOSURE STANDARDS***

**1.** Section 3.3 of *National Policy 51-201: Disclosure Standards* is amended by replacing, in paragraph (7), the words “approved rating agencies” with the words “designated rating organizations” and, in note 19, the word “approved” with the word “designated”.

**AMENDMENT TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-102 RESPECTING MUTUAL FUNDS***

**1.** *Policy Statement to Regulation 81-102 respecting Mutual Funds* is amended by inserting, after section 2.4, the following:

"**2.4.1. Predecessor terms**

We recognize there are existing contracts that use the predecessor terms "approved credit rating", "approved rating" and "approved credit rating organization". The content of the new definitions "designated rating" and "designated rating organization" is substantially the same as the content of their respective predecessor terms, only the terminology has changed. Therefore, it is reasonable to interpret the predecessor terms as having the same meaning as the definition of "designated rating" and "designated rating organization" in the Regulation, as applicable.".

**2.** Section 3.1 of the Policy Statement is amended by replacing, wherever they occur in paragraph (4), the words "approved credit rating organizations" with the words "designated rating organizations or their DRO affiliates" and the words "Standard & Poor's" with the words "Standard & Poor's Rating Services (Canada) or its DRO affiliate".

**Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus et ses concordants - Précommercialisation et commercialisation des placements effectués au moyen d'un prospectus**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, des règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;

- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin**,** les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales  et avis suivants :

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;

- Modification de l'*Instruction générale 41-201 relatives aux fiducies de revenu et autres placement indirects*;

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

- Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;*

- Modification de l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et de l'Économie. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que les instructions générales seront adoptées sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

**Renseignements additionnels**

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4462
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Céline Morin
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
514-395-0337, poste 4395
celine.morin@lautorite.qc.ca

**Le 30 mai 2013**

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

## Avis de publication

***Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus***

***Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié***

***Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable***

***Règlement modifiant le Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa***

**Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus***

**Modification de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects***

**Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié***

**Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable***

**Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa***

**Modification de l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques***

**Le 30 mai 2013**

## Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») mettent en œuvre les textes suivants :

- le *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);
- le *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « Règlement 44-101 »);
- le *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (le « Règlement 44-102 »);
- le *Règlement modifiant le Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa* (le « Règlement 44-103 »).

Nous mettons également en œuvre des modifications aux textes suivants :

- l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'« Instruction générale 41-101 »);
- l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects* (l'« Instruction générale 41-201 »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (l'« Instruction générale 44-101 »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (l'« Instruction générale 44-102 »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa* (l'« Instruction générale 44-103 »);
- l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques* (l'« Avis 47-201 »).

Les modifications des règlements et des instructions générales ont été apportées par chaque autorité membre des ACVM. Dans certains territoires, la mise en œuvre de ces modifications nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 13 août 2013.

## Objet des projets de modifications des règlements et des instructions générales

Les modifications exposent les changements envisagés au régime de précommercialisation et de commercialisation des placements effectués au moyen d'un prospectus au Canada par les émetteurs autres que les organismes de placement collectif et les fonds d'investissement qui déposent un prospectus selon la forme prévue à l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement* ou à l'Annexe 41-101A3, *Information à fournir dans le prospectus du plan de bourses d'études*. Ces changements élargiront l'éventail des activités de précommercialisation et de commercialisation permises à l'occasion des placements au moyen d'un prospectus. Le régime de réglementation actuel limite ces activités.

***La précommercialisation***

La précommercialisation s'entend des communications d'une partie avec des investisseurs éventuels avant un appel public à l'épargne ainsi que de toute autre activité de promotion exercée avant le dépôt du prospectus provisoire. Sauf dans le cas où l'émetteur se prévaut de la dispense pour acquisition ferme prévue à la partie 7 du Règlement 44-101, la précommercialisation était interdite au Canada. En particulier :

- la législation en valeurs mobilières interdisait toute forme de commercialisation en vue d'un appel public à l'épargne, à moins qu'un prospectus provisoire ait été déposé et visé;
- il n'était permis aux courtiers en placement de solliciter des indications d'intérêt auprès d'investisseurs que si un prospectus provisoire avait été déposé et visé.

La dispense pour acquisition ferme prévoit un aménagement limité à l'intention des émetteurs qui souhaitent s'assurer d'un financement. En général, cette dispense permet de solliciter des indications d'intérêt avant le dépôt du prospectus simplifié provisoire lorsque sont remplies notamment les conditions suivantes :

- l'émetteur a conclu un contrat exécutoire avec un preneur ferme qui a convenu de souscrire la totalité du placement;
- l'émetteur a diffusé un communiqué annonçant le contrat;
- l'émetteur dépose un prospectus provisoire dans un délai de quatre jours ouvrables après la date du contrat.

***La commercialisation***

La « commercialisation » comprend les communications orales et écrites qui interviennent après le dépôt du prospectus provisoire. Au cours du « délai d'attente », c'est-à-dire la période qui va du dépôt du prospectus provisoire à celui du prospectus définitif, certaines activités limitées de commercialisation étaient permises par la législation en valeurs mobilières.

***Principes de la réglementation existante***
Les principes sous-tendant la réglementation existante sont notamment :

- *l'égalité d'accès à l'information*
  - en règle générale, toute information importante donnée aux investisseurs relativement à un appel public à l'épargne devrait être dans le prospectus;
  - le prospectus devrait être accessible à tous les investisseurs;

- *la dissuasion du conditionnement du marché*
  - les émetteurs et les courtiers en placement ne devraient pas conditionner ou préparer le marché avant le dépôt du prospectus provisoire;

- *la dissuasion de l'exploitation de l'information privilégiée*
  - les restrictions relatives à la précommercialisation renforcent l'interdiction pour les initiés et les personnes en possession d'information privilégiée (décrits à l'article 3.2 de l'*Instruction générale 51-201 : Lignes directrices en matière de communication de l'information*) d'exploiter cette information au sujet d'un placement potentiel;

- *la protection des investisseurs par de l'information adéquate sur le placement projeté*
  - le prospectus doit révéler de façon « complète, véridique et claire » tous les faits importants;
  - l'émetteur et les placeurs peuvent être poursuivis en cas d'informations fausses ou trompeuses dans le prospectus;
  - l'émetteur et les placeurs doivent utiliser le prospectus comme document principal d'information pour les investisseurs.

Nous sommes d'avis que les principes susmentionnés sont toujours valables et avons cherché à les appliquer dans les modifications des règlements et des instructions générales. Les modifications ont pour objet :

- d'alléger certaines lourdeurs réglementaires et d'assouplir certaines restrictions pesant sur les émetteurs et les courtiers en placement qui cherchent à mener à bien un placement au moyen du prospectus, tout en assurant la protection des investisseurs;
- d'apporter certains éclaircissements afin que les règles régissant les participants au marché qui interviennent dans un placement au moyen d'un prospectus soient claires et égales pour tous.

En particulier, sous réserve de certaines conditions, les modifications des règlements permettront expressément :

- à l'émetteur non assujetti d'évaluer, par l'entremise d'un courtier en placement, l'intérêt pour un premier appel public à l'épargne envisagé en communiquant avec des investisseurs qualifiés;

- au courtier en placement de se servir de documents de commercialisation et de tenir des séances de présentation après l'annonce d'une acquisition ferme, pendant le « délai d'attente » et à la suite du visa du prospectus définitif (sous réserve de certaines limites assurant la protection des investisseurs).

Les modifications des règlements et des instructions générales précisent également les circonstances dans lesquelles il est permis d'augmenter le nombre de titres placés et le nombre de preneurs fermes dans les acquisitions fermes et fournissent des éclaircissements sur certaines pratiques utilisées dans le cadre de tels placements.

Les modifications apportées au Règlement 41-101 et à son instruction générale, à l'Instruction générale 41-201, au Règlement 44-101 et à son instruction générale, au Règlement 44-102 et à son instruction générale, au Règlement 44-103 et à son instruction générale et à l'Avis 47-201 sont présentées avec le présent avis.

## Contexte

Les ACVM avaient sollicité des commentaires sur les propositions présentées dans les modifications des règlements et des instructions générales. Le 25 novembre 2011, nous avons publié un avis de consultation relatif aux modifications des règlements et des instructions générales (les « textes de novembre 2011 »).

Pour l'élaboration des modifications des règlements et des instructions générales, nous avons procédé :

- à une recherche sur le régime de commercialisation des placements au moyen du prospectus aux États-Unis (notamment les changements récents découlant de la *Jumpstart Our Business Startups Act*) et dans d'autres territoires étrangers;
- à des consultations informelles en 2008, 2010 et 2012 auprès de certains émetteurs, courtiers en placement, investisseurs institutionnels, d'autres participants au marché et comités consultatifs dans divers territoires membres des ACVM.

## Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

La consultation relative aux textes de novembre 2011 a pris fin le 23 février 2012. Nous avons reçu des mémoires de la part de 16 intervenants. Nous les avons examinés et remercions tous les intervenants pour leur participation. La liste des intervenants figure à l'Annexe B et un résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses, figure à l'Annexe C. On peut consulter les mémoires sur le site de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca.

## Résumé des changements aux règlements et instructions générales

À l'issue de l'examen des commentaires reçus sur les textes de novembre 2011, des renseignements colligés sur les régimes étrangers de commercialisation au moyen du prospectus et des commentaires recueillis durant nos consultations officieuses, nous avons apporté certains changements aux textes de novembre 2011. Ceux-ci sont intégrés dans les modifications des règlements et des instructions générales publiées avec le présent avis.

Comme il ne s'agit pas de changements importants, nous ne les publions pas de nouveau pour consultation.

L'Annexe A renferme un résumé des principaux changements apportés aux textes de novembre 2011.

***Modifications à venir dans SEDAR***

Avant l'entrée en vigueur des modifications des règlements et des instructions générales, nous créerons de nouveaux « types de document » pour les dossiers de prospectus dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR), notamment pour les « documents de commercialisation » et les « documents de commercialisation confidentiels ».

Ces nouveaux types de document permettront aux émetteurs de déposer ou de transmettre correctement au moyen de SEDAR les documents prévus par les modifications des règlements. En particulier :

- le type « document de commercialisation » concernerait les documents à déposer en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 et du sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 de l'article 13.7, du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 et du sous-paragraphe *b* du paragraphe 7 de l'article 13.8 du Règlement 41-101, du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 et du sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 de l'article 7.6 du Règlement 44-101, du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 et de la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 7 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 et du sous-paragraphe *b* du paragraphe 8 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103;

- le type « document de commercialisation confidentiel » concernerait les documents à déposer en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 des articles 13.7 et 13.8 et du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.12 du Règlement 41-101, du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 7.6 et du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 7.8 du Règlement 44-101, du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 9A.3 et du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 9A.5 du Règlement 44-102 et du sous-paragraphe *c* du paragraphe 5 de l'article 4A.3 et du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 4A.6 du Règlement 44-103.

Relativement au type de dossier actuel « prospectus simplifié (Règlement 44-101) », nous créerons un nouveau sous-type de dossier pour les « documents de commercialisation pour acquisition ferme » afin de permettre aux émetteurs de déposer les documents de commercialisation relatifs à une acquisition ferme prévus à la partie 7 du Règlement 44-101 avant le dépôt du prospectus simplifié provisoire. En revanche, les ACVM ne rendront pas ces documents publics tant que ce prospectus n'aura pas été déposé ni visé.

## Retrait d'un avis du personnel

Par suite des modifications au Règlement 44-101, l'Avis 47-302 du personnel des ACVM, *Commercialisation avant le dépôt d'un prospectus des titres faisant l'objet d'une option octroyée aux preneurs fermes* (l'« avis du personnel »), n'est désormais plus nécessaire. Plus particulièrement, la nouvelle définition de l'expression « contrat d'acquisition ferme », au paragraphe 1 de l'article 7.1 de ce règlement, indique qu'un tel contrat ne peut prévoir d'option permettant à une partie d'augmenter le nombre de titres à souscrire, à l'exception d'une option de surallocation. Par conséquent, l'avis du personnel sera retiré avec prise d'effet le 13 août 2013.

## Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Rosetta Gagliardi
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4462
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Céline Morin
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4395
celine.morin@lautorite.qc.ca

Larissa Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Melanie Crouch
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8232
mcrouch@osc.gov.on.ca

Lanion Beck
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-3884
lanion.beck@asc.ca

Patrick Hlavac-Winsor
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-2803
patrick.hlavac-winsor@asc.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306-787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Jason Alcorn
Conseiller juridique
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7857
jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca

Bob Bouchard
Director, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204-945-2555
bob.bouchard@gov.mb.ca

Kevin Redden
Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902-424-5343
reddenkg@gov.ns.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

**Annexe A**
**Résumé des changements par rapport aux textes de novembre 2011**

**Champ d'application**
Les textes de novembre 2011 prévoyaient que les modifications des règlements et des instructions générales s'appliqueraient à tous les émetteurs, hormis les fonds d'investissement. Les fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement* ou à l'Annexe 41-101A3, *Information à fournir dans le prospectus du plan de bourses d'études*, demeurent exclus de l'application des nouvelles modifications. Le statu quo est donc maintenu pour ces entités.

Nous avons revu les modifications des règlements et des instructions générales de façon à ce que le Règlement 41-101 et l'Instruction générale 41-101 renferment des parties distinctes pour les fonds d'investissement et les autres émetteurs. Le personnel des ACVM envisagent une possible réforme du régime d'information des fonds d'investissement lors d'une prochaine phase du projet des ACVM sur l'information à fournir au moment de la souscription.

**Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne**
*Société fermée comptant une personne participant au contrôle qui est un émetteur à capital ouvert*
Les textes de novembre 2011 indiquaient qu'en raison des préoccupations entourant l'exploitation de l'information privilégiée, la dispense ne serait pas ouverte aux émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne qui sont déjà des sociétés ouvertes dans un territoire étranger. En réponse à ces textes, des préoccupations ont été exprimées sur l'exploitation de l'information privilégiée relativement au recours à cette dispense par un émetteur au stade du premier appel public à l'épargne qui est la filiale d'une société ouverte. Nous avons revu les modifications du Règlement 41-101 afin de préciser qu'un émetteur ne peut se prévaloir de cette dispense que si les conditions suivantes sont réunies :

- des titres de l'émetteur sont détenus par une personne participant au contrôle qui est un émetteur à capital ouvert;
- le premier appel public à l'épargne constituerait un fait important ou un changement important à l'égard de la personne participant au contrôle.

*Personnes pouvant être sollicitées*
Selon les textes de novembre 2011, seuls les « investisseurs institutionnels autorisés » pouvaient être sollicitées en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt. Nous avons reçu des commentaires recommandant ce qui suit :

- la définition d'« investisseur institutionnel autorisé » devrait être modifiée afin de l'harmoniser avec celle d'« investisseur qualifié » prévue par le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*;
- la dispense devrait être ouverte pour solliciter tout investisseur qualifié.

À l'issue de l'examen des commentaires, nous avons revu les modifications du Règlement 41-101 afin d'élargir la catégorie de personnes qui peuvent être sollicitées en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt et y inclure tous les investisseurs qualifiés. Nous soulignons les faits suivants :

- comme certains émetteurs, particulièrement les émetteurs émergents, peuvent avoir de la difficulté à attirer des investisseurs institutionnels, ils ont besoin d'un plus large éventail d'investisseurs pour bénéficier de la dispense;
- la législation en valeurs mobilières actuelle permet aux investisseurs qualifiés d'acquérir des titres en l'absence de prospectus en raison du fait qu'ils sont des investisseurs avertis ou encore qu'ils n'ont pas besoin de la protection offerte par un prospectus.

*Période de sondage*

Nous avons revu les modifications du Règlement 41-101 afin d'interdire la sollicitation sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt dans les 15 jours précédant le dépôt du prospectus provisoire pour un premier appel public à l'épargne. À notre avis, cette interdiction est en phase avec le fondement sur lequel repose la dispense (soit évaluer l'intérêt pour un premier appel public à l'épargne avant d'engager des coûts liés au placement).

*Approbation des documents*

Nous avons revu les modifications du Règlement 41-101 afin de préciser que l'émetteur doit approuver par écrit les documents utilisés par un courtier pour solliciter des indications d'intérêt d'un investisseur sous le régime de la dispense.

*Confidentialité*

Les textes de novembre 2011 prévoyaient que le courtier en placement qui sollicite des indications d'intérêt auprès d'un investisseur sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt devait obtenir la confirmation écrite que ce dernier préserverait la confidentialité de cette information. Nous avons revu les modifications du Règlement 41-101 pour exiger que l'investisseur confirme par écrit qu'il préservera la confidentialité de l'information sur le placement projeté jusqu'au premier des événements suivants :

- le moment où l'information est communiquée publiquement dans un prospectus ordinaire provisoire ou autrement;
- le moment où l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement projeté.

*Utilisation de l'information*

Nous avons revu les modifications apportées au Règlement 41-101 afin de fournir des éclaircissements concernant l'utilisation de l'information obtenue sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt. La modification exige que le courtier en placement qui sollicite des indications d'intérêt auprès d'un investisseur sous le régime de cette dispense s'assure que ce dernier confirme par écrit qu'il n'utilisera l'information que pour évaluer son intérêt pour le placement jusqu'au premier des événements suivants :

- le moment où l'information est communiquée publiquement dans un prospectus ordinaire provisoire ou autrement;

- le moment où l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement projeté.

Nous avons également ajouté dans l'Instruction générale 41-101 des indications visant à rappeler aux courtiers en placement et aux investisseurs qualifiés qu'ils ne devraient pas utiliser l'information obtenue sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt d'une façon jugée abusive.

*Indications fournies dans l'instruction générale*
Nous avons ajouté des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin de clarifier certains aspects relatifs à la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne. Plus précisément, les indications ont pour objet :

- de préciser que plusieurs courtiers en placement peuvent se prévaloir en même temps de la dispense pour sondage d'intérêt pour un même émetteur, pour autant que l'émetteur ait mandaté chacun d'eux conformément aux conditions de la dispense;
- de rappeler aux émetteurs, aux courtiers et aux investisseurs qualifiés que des préoccupations sur la communication sélective d'information pourraient surgir si ces investisseurs étaient informés de faits importants qui ne sont pas communiqués dans le prospectus provisoire subséquent pour le premier appel public à l'épargne;
- de rappeler aux émetteurs et aux courtiers que la dispense a pour but de vérifier s'il y a suffisamment d'intérêt avant d'entamer le premier appel public à l'épargne et d'engager des coûts plutôt que d'effectuer une prévente du placement.

**Acquisitions fermes**
*Augmentation de l'acquisition ferme*
Les textes de novembre 2011 permettaient l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme jusqu'à un pourcentage fixé. Nous avons sollicité des commentaires sur ce que devrait être ce pourcentage. À l'issue de l'examen des commentaires reçus, nous avons revu les modifications du Règlement 44-101 afin de permettre que le nombre de titres visés par une acquisition ferme puisse augmenter à 100 % de la taille initiale du placement.

Nous n'avons pas conservé la disposition des projets de règlements qui interdisait l'augmentation de l'acquisition ferme si, ce faisant, cela constituerait « l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à accroître le nombre de titres placés au moyen du prospectus simplifié ». Les modifications du Règlement 44-101 précisent dorénavant qu'un contrat d'acquisition ferme ne peut prévoir d'option visant à augmenter la taille du placement.

Nous estimons que ces changements permettront d'éviter le recours abusif à la dispense pour acquisition ferme tout en permettant aux émetteurs de susciter une demande accrue pour leurs placements.

*Augmentation ou diminution du nombre de preneurs fermes*
Les textes de novembre 2011 renfermaient une disposition interdisant l'ajout de nouveaux preneurs fermes au syndicat d'acquisition ferme si, ce faisant, cela constituerait « l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à ajouter ce preneur ferme ».

Nous avons revu les modifications du Règlement 44-101 afin :

- de supprimer l'interdiction susmentionnée;
- de préciser qu'un contrat d'acquisition ferme ne doit pas être *subordonné à la condition* qu'il y a syndication (à l'exception des clauses de confirmation, dont il est question ci-après), bien que les parties puissent ajouter ou retirer un preneur ferme ou ajuster le nombre de titres que chacun d'eux doit souscrire de façon proportionnelle, pour autant que certaines conditions soient remplies.

*Clauses de confirmation*
Certains contrats d'acquisition ferme contiennent des « clauses de confirmation », qui ont pour objet de permettre au chef de file de communiquer avec d'éventuels membres d'un syndicat avant de confirmer l'acquisition ferme. Les modifications de règlements définissent désormais l'expression « clause de confirmation » dans la partie 7 du Règlement 44-101, qui s'entend d'une clause d'un contrat d'acquisition ferme qui prévoit que celui-ci est subordonné à la condition que le chef de file confirme qu'un ou plusieurs autres preneurs fermes ont convenu de souscrire certains titres offerts.

Nous avons revu le Règlement 44-101 afin de préciser que les clauses de confirmation ne sont permises que dans certains cas, et avons inclus des indications sur ces clauses dans l'Instruction générale 41-101. Conformément aux modifications du Règlement 44-101, les clauses de confirmation ne sont permises que si, notamment, les conditions suivantes sont remplies :

- le chef de file fournit à l'émetteur un contrat d'acquisition ferme signé et l'émetteur le signe le même jour;
- le jour suivant, le chef de file avise l'émetteur qu'il a confirmé l'acquisition ferme ou que le contrat est annulé; en cas de confirmation, l'émetteur doit diffuser un communiqué annonçant l'acquisition ferme.

*Délai d'octroi du visa du prospectus provisoire*
Nous avons maintenu dans le Règlement 44-101 l'obligation selon laquelle le prospectus provisoire pour une acquisition ferme doit être déposé dans les quatre jours ouvrables suivant la date du contrat d'acquisition ferme. En revanche, les nouvelles modifications à ce règlement n'exigent pas de l'émetteur qu'il obtienne le visa du prospectus le quatrième jour.

*Modification des contrats d'acquisition ferme afin de prévoir des catégories différentes ou supplémentaires de titres*
Nous avons revu les modifications du Règlement 44-101 afin de permettre la modification des contrats d'acquisition ferme pour qu'ils puissent viser des catégories différentes ou supplémentaires de titres et un prix différent, pour autant que certaines conditions soient remplies.

*Remplacement d'un contrat d'acquisition ferme par une forme plus générale de convention de prise ferme*
Nous avons revu les modifications du Règlement 44-101 afin d'indiquer que le contrat d'acquisition ferme initial peut être remplacé par une forme plus générale de convention de prise ferme, pour autant que cette dernière soit conforme aux obligations relatives aux acquisitions fermes prévues par ce règlement.

*Retrait ou modification des acquisitions fermes afin de prévoir un prix inférieur par action ou nombre inférieur de titres*
Nous avons appris que plusieurs acquisitions fermes avaient été retirées ou modifiées afin de prévoir un prix inférieur par action ou un nombre inférieur de titres. Nous avons revu les modifications du Règlement 44-101 afin d'interdire d'apporter ce type de modification à un contrat d'acquisition ferme jusqu'au quatrième jour ouvrable après sa conclusion.

Nous avons également ajouté des indications à l'Instruction générale 41-101 qui donnent davantage de détails sur cette question, et font état de nos préoccupations sur le plan réglementaire.

À l'instar des modifications de règlements publiées avec les textes de novembre 2011, les nouvelles modifications de règlements prévoient que les parties à un contrat d'acquisition ferme peuvent convenir d'y mettre fin si elles décident de ne pas procéder au placement. Les nouvelles modifications apportées à l'Instruction générale 41-101 précisent aussi que les règles applicables aux acquisitions fermes n'empêchent pas une partie à un tel contrat d'exercer un droit d'annulation qui y est prévu si, le cas échéant :

- une autre partie ou personne prend ou omet de prendre certaines mesures;
- la survenance ou non-survenance de certains événements.

*Annulation en raison du délai d'examen des autorités de réglementation*
Nous avons connaissance d'une pratique selon laquelle les preneurs fermes exigeraient dans le contrat d'acquisition ferme ou une forme plus générale de convention de prise ferme que l'émetteur obtienne le visa du prospectus définitif dans un court délai après que le personnel de l'autorité principale délivre sa première lettre d'observations relative au prospectus provisoire. Cette situation crée des tensions lorsque le personnel soulève des questions importantes qui ne peuvent être résolues dans le délai précisé dans le contrat.

Nous avons inclus dans l'Instruction générale 41-101 des indications concernant l'utilisation de clauses d'annulation dans les contrats d'acquisition ferme et les formes

plus générales de conventions de prise ferme, et nos préoccupations quant à cette pratique.

*Lettres de mandat*
Nous avons inclus dans l'Instruction générale 41-101 des indications selon lesquelles la lettre de mandat conclue entre le placeur et l'émetteur uniquement en vue d'effectuer un contrôle diligent avant un projet de placement au moyen d'un prospectus n'est pas en soi une indication que des « discussions suffisamment précises » (au sens du paragraphe 4 de l'article 6.4 de l'Instruction générale 41-101) ont eu lieu, pour autant que la lettre ne contienne aucune information indiquant qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier proposera à l'émetteur une convention de placement des titres.

*Annulation en raison d'un contrôle diligent non satisfaisant*
Nous avons inclus dans l'Instruction générale 41-101 des indications sur l'utilisation des clauses d'annulation en raison d'un contrôle diligent non satisfaisant dans les contrats d'acquisition ferme et les formes plus générales de conventions de prise ferme, et sur nos préoccupations entourant cette pratique.

*Fourniture des documents de commercialisation aux investisseurs*
Nous avons revu les modifications du Règlement 44-101 afin d'élargir la catégorie de personnes pouvant recevoir les documents de commercialisation relatifs à une acquisition ferme avant le visa du prospectus provisoire pour y inclure tout investisseur. Les textes de novembre 2011 indiquaient que ces documents ne pouvaient être fournis qu'aux investisseurs institutionnels autorisés (au sens des textes de novembre 2011).

De même, nous avons revu les modifications apportées au Règlement 44-101 afin de prévoir que l'investisseur qui reçoit des documents de commercialisation relatifs à une acquisition ferme n'a à recevoir d'exemplaire du prospectus provisoire que si, en réponse à la sollicitation, il a manifesté un intérêt pour acquérir ou souscrire les titres.

*Séances de présentation relatives aux acquisitions fermes*
Nous avons revu les modifications du Règlement 44-101 afin d'inclure des dispositions concernant les séances de présentation tenues après l'annonce d'une acquisition ferme mais avant le dépôt du prospectus provisoire. À cet égard, les modifications du Règlement 44-101 concernant les documents de commercialisation relatifs à une acquisition ferme s'appliquent généralement aux documents de commercialisation utilisés lors de séances de présentation tenues pour des acquisitions fermes.

*Placements négociés hors séance*
Nous connaissons la pratique des placements négociés hors séance (*overnight marketed deals*) comme substitut aux acquisitions fermes. Nous avons inclus dans l'Instruction générale 41-101 des indications précisant les étapes habituelles à suivre pour de tels placements.

**Avis concernant les prospectus, sommaires des modalités types et documents de commercialisation**

*Avis concernant les prospectus*

Nous avons revu les modifications du Règlement 41-101 afin d'y inclure la définition des expressions « avis concernant le prospectus provisoire » et « avis concernant le prospectus définitif ». Ces définitions décrivent les avis succincts qu'il est actuellement permis de donner en vertu de la législation en valeurs mobilières de certains territoires relativement à un prospectus.

*Sommaires des modalités types*

Nous avons revu les modifications des règlements et des instructions générales afin d'établir une distinction entre les « sommaires des modalités types » et les « documents de commercialisation ».

Concernant le sommaire des modalités type, les modifications des règlements prévoient ce qui suit :

- il ne peut contenir que de l'information limitée au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement, comme le prévoient les modifications;
- il doit contenir une mention obligatoire (ou une mention du même genre) renfermant une mise en garde;
- en règle générale, toute l'information qu'il contient au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs, doit être présentée dans le prospectus pertinent ou en être tirée, mais si le placement est une acquisition ferme, l'information doit être présentée dans le communiqué annonçant celle-ci, dans le dossier d'information continue de l'émetteur sur SEDAR ou dans le prospectus provisoire subséquent, ou être tirée de l'un de ces documents.
- il ne sera pas obligatoire de le déposer au moyen de SEDAR ou de l'inclure ou de l'intégrer par renvoi dans le prospectus pertinent, de sorte qu'il n'ouvrira pas droit aux sanctions civiles, mais il fera l'objet des interdictions de déclaration fausse ou trompeuse qui sont actuellement prévues par la loi.

La définition de l'expression « sommaire des modalités type » dans le Règlement 41-101 inclut une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui est destinée à des investisseurs éventuels et qui ne contient que l'information prévue.

Cette définition exclut les avis concernant le prospectus provisoire et les avis concernant le prospectus définitif.

*Documents de commercialisation*

Les modifications de règlements relatives aux documents de commercialisation visent les cas dans lesquels les émetteurs et les courtiers en placement souhaiteraient fournir aux investisseurs de l'information plus détaillée que celle, limitée, que peut contenir un sommaire des modalités type. En règle générale, les documents de commercialisation sont subordonnés aux mêmes conditions que celles énoncées dans les projets de

modifications de règlements publiés dans les textes de novembre 2011 relativement aux « sommaires des modalités », sauf pour les modifications dont il est question ci-après.

Nous avons remplacé la définition proposée de « sommaire des modalités » dans le Règlement 41-101 par celle de « documents de commercialisation », soit une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui est destinée aux investisseurs éventuels et qui contient des faits importants au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement. Cette définition exclut les prospectus et leurs modifications, les sommaires des modalités types, les avis concernant le prospectus provisoire et les avis concernant le prospectus définitif.

Nous avons ajouté dans l'Instruction générale 41-101 des indications précisant que les documents de commercialisation ne comprennent pas les lettres d'accompagnement ou les courriels auxquels sont simplement joints un exemplaire du prospectus, un sommaire des modalités type ou un document de commercialisation.

*Information comparative*
L'« information comparative » est l'information qui met des émetteurs en comparaison. Les textes de novembre 2011 prévoyaient que l'information comparative ne pouvait être communiquée qu'aux investisseurs institutionnels autorisés (au sens de ces textes) puisqu'elle ne donnait pas ouverture aux sanctions civiles. Nous constatons que l'information comparative se prête au « picorage » (sélection des éléments les plus intéressants) par les courtiers en placement et pourrait être mal comprise des investisseurs individuels. Nous souhaitions recevoir des commentaires sur les circonstances dans lesquelles il faudrait permettre la distribution d'information comparative aux investisseurs individuels.

En fonction des commentaires reçus, nous avons apporté les modifications suivantes :

- Nous avons défini l'information comparative comme de l'information mettant des émetteurs en comparaison.
- L'information comparative peut être fournie à tout investisseur (qu'il soit institutionnel, qualifié ou individuel) dans les documents de commercialisation (y compris les documents de commercialisation fournis relativement à une séance de présentation).
- L'information comparative n'ouvrira pas droit aux sanctions civiles, si certaines conditions sont remplies. Plus précisément, les modifications des règlements prévoient ce qui suit :
    - l'information comparative peut être retirée de la version des documents de commercialisation qui est déposée au moyen de SEDAR;
    - le prospectus pertinent peut simplement inclure ou intégrer par renvoi la version des documents de commercialisation de laquelle l'information comparative a été retirée.

Bien qu'elle n'ouvre pas droit aux sanctions civiles dans ces situations, l'information comparative fera l'objet des interdictions légales de déclaration fausse ou trompeuse. Nous avons également apporté certaines modifications afin d'atténuer d'éventuelles

préoccupations en matière de protection des investisseurs entourant l'utilisation de ce type d'information en l'absence de sanctions civiles. Au nombre de ces modifications, on compte notamment les suivantes :

- les émetteurs doivent transmettre confidentiellement au moyen de SEDAR une version complète du modèle des documents de commercialisation qui contient l'information comparative;
- de l'information supplémentaire (y compris l'information sur les risques) doit être fournie à proximité de l'information comparative.

Des indications ont aussi été ajoutées à l'Instruction générale 41-101 concernant l'utilisation de l'information comparative afin de clarifier cette pratique.

*Approbation des documents de commercialisation*
Les nouvelles modifications des règlements :

- exigent que l'émetteur et le chef de file, plutôt que l'ensemble des placeurs, approuvent par écrit les documents de commercialisation avant leur utilisation;
- autorisent l'approbation et l'utilisation d'un modèle des documents de commercialisation qui permettrait l'ajout d'information accessoire dans une version à usage limité de ces documents, sans que des approbations subséquentes ne soient nécessaires;
- prévoient que, lorsqu'un modèle des documents de commercialisation approuvé par l'émetteur et le chef de file et déposé est divisé en parties distinctes, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui inclut une ou plusieurs de ces parties.

L'expression « version à usage limité » désigne, au sens du Règlement 41-101, le modèle d'un document dans lequel les blancs ont été remplis par de l'information conformément à certaines dispositions.

*Dépôt des documents de commercialisation*
Les nouvelles modifications des règlements :

- exigent que les documents de commercialisation (desquels l'information comparative a été retirée) soient déposés au moyen de SEDAR le même jour où ils sont utilisés pour la première fois et non avant leur utilisation;
- précisent que, si un modèle des documents de commercialisation est déposé, le courtier en placement peut apporter au modèle des changements accessoires dans une version à usage limité des documents de commercialisation sans avoir à déposer le document modifié; comme il est indiqué ci-dessus, l'expression « version à usage limité » est définie dans le Règlement 41-101.

*Obligation d'envoyer les documents de commercialisation*
Nous n'avons pas conservé l'obligation, prévue dans les textes de novembre 2011, selon laquelle les documents de commercialisation modifiés devaient être envoyés aux investisseurs ayant reçu la version originale de ces documents dans certains cas. Dorénavant, si un prospectus subséquent modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans les documents de commercialisation originaux :

- une version soulignée modifiée des documents de commercialisation doit être déposée auprès des autorités en valeurs mobilières et rendue publique;
- le prospectus subséquent doit contenir au début une mention dont l'objet est :
    - de préciser l'information sur les faits importants qui a été modifiée;
    - d'indiquer qu'une version soulignée des documents de commercialisation mettant en relief la modification peut être consultée sur SEDAR.

*Obligation de présenter l'information de façon juste, véridique et claire*
Nous n'avons pas conservé l'obligation, prévue dans les textes de novembre 2011, de présenter l'information de façon juste, véridique et claire dans les documents de commercialisation. Même si les documents de commercialisation ne seront pas assujettis à une règle expresse, nous avons inclus dans l'Instruction générale 41-101 des indications selon lesquelles les documents de commercialisation sont assujettis aux dispositions de la législation en valeurs mobilières interdisant les déclarations fausses ou trompeuses.

En outre, nous soulignons que le modèle des documents de commercialisation doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus pertinent, de sorte qu'il fera partie intégrante du prospectus, lequel est visé par l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important.

*Portée*
Nous avons revu les modifications des règlements afin de préciser que les règles relatives aux documents de commercialisation s'appliquent également lorsque l'on a montré ces documents à l'investisseur sans lui permettre d'en conserver une copie.

*Information autorisée*
Nous avons revu les modifications des règlements afin de préciser que toute l'information contenue dans les documents de commercialisation utilisés dans le cadre d'un placement autre qu'une acquisition ferme, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative, doit remplir l'une des conditions suivantes :

- elle est présentée dans le prospectus pertinent;
- elle est tirée de ce prospectus.

Dans le cas d'une acquisition ferme, les modifications du Règlement 44-101 prévoient que toute l'information contenue dans les documents de commercialisation, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des preneurs fermes et l'information comparative, doit être présentée dans l'un des documents suivants ou en être tirée :

- le communiqué annonçant l'acquisition ferme;
- le dossier d'information continue de l'émetteur sur SEDAR;
- le prospectus provisoire subséquent déposé au moyen de SEDAR.

**Séances de présentation**
*Dispositions générales concernant les séances de présentation*
Les textes de novembre 2011 prévoyaient des obligations distinctes pour les séances de présentation suivantes :

- celles destinées aux investisseurs institutionnels autorisés;

- celles destinées aux investisseurs individuels.

Nous avons revu les modifications des règlements et des instructions générales afin d'inclure des dispositions applicables à l'ensemble des séances de présentation plutôt que d'établir une distinction en fonction des personnes qui y assistent.

*Séances de présentation relatives à une acquisition ferme*
Les textes de novembre 2011 prévoyaient des obligations relatives aux séances de présentation tenues pendant le délai d'attente et après le dépôt du prospectus définitif. Les nouvelles modifications du Règlement 44-101 comprennent également des dispositions applicables aux séances relatives à une acquisition ferme. Les documents de commercialisation fournis lors d'une séance relative à une acquisition ferme sont assujettis aux mêmes conditions que les documents de commercialisation relatifs à une acquisition ferme.

*Documents fournis lors d'une séance de présentation*
Les nouvelles modifications des règlements et des instructions générales :

- visent des « documents de commercialisation » plutôt que des « documents écrits » fournis lors d'une séance de présentation, de sorte que ces modifications qui se rapportent aux documents de commercialisation s'appliquent de façon générale à ceux utilisés relativement à une séance de présentation;
- suppriment l'obligation pour les courtiers en placement de restreindre la reproduction des documents écrits fournis lors d'une séance de présentation;
- précisent que les dispositions applicable aux séances de présentation s'appliqueront généralement aux documents de commercialisation écrits servant dans le cadre d'une séance de présentation plutôt qu'aux déclarations orales;
- ajoutent des indications dans l'Instruction générale 41-101 concernant les déclarations orales faites lors d'une séance de présentation.

*Obligations pour les courtiers en placement*
Les textes de novembre 2011 prévoyaient que le courtier en placement qui tenait une séance de présentation devait établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

- vérifier l'identité des investisseurs qui assistent à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques et tenir un registre écrit de ces investisseurs;
- s'assurer que les investisseurs ont reçu un exemplaire du prospectus pertinent.

Les nouvelles modifications des règlements prévoient que le courtier en placement qui tient une séance de présentation doit établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

- demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;
- tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;
- fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus pertinent.

Nous estimons qu'il est plus raisonnable d'imposer cette obligation aux courtiers en placement, qui pourraient ne pas être en mesure de « vérifier » l'identité de tous les participants à la séance de présentation, surtout lorsqu'ils n'y assistent pas en personne. Par ailleurs, puisqu'il n'est pas toujours possible de « s'assurer » qu'un investisseur a effectivement reçu un exemplaire du prospectus, nous croyons qu'il est plus raisonnable d'exiger que le courtier en placement « fournisse » à l'investisseur un exemplaire du prospectus.

*Mise en garde*
Les textes de novembre 2011 exigeaient que les séances de présentation débutent par la lecture à haute voix d'une mise en garde. Nous avons revu les modifications des règlements afin de n'exiger la lecture de la mise en garde au début de la séance de présentation que si le courtier en placement qui tient la séance permet aux investisseurs autres que les investisseurs qualifiés d'y assister. Nous avons également écourté la mise en garde et indiqué que lecture peut être donnée d'une mention du même genre que celle prévue.

*Participants autorisés aux séances de présentation*
Les textes de novembre 2011 restreignaient les personnes qui pouvaient assister à une séance de présentation. Les nouvelles modifications des règlements ne contiennent pas de telles restrictions.

Nous avons également revu les modifications des règlements et des instructions générales afin de préciser que les membres des médias peuvent assister aux séances de présentation à ce titre plutôt qu'uniquement comme investisseurs éventuels. Nous avons ajouté des indications à l'Instruction générale 41-101 sur certaines questions relatives à la présence des médias aux séances de présentation. Plus particulièrement, les indications sont les suivantes :

- bien que des membres des médias puissent assister à une séance de présentation, ils ne devraient pas y être expressément invités par l'émetteur ou par un courtier en placement;
- les séances de présentation sont destinées aux investisseurs éventuels et ne sont pas des conférences de presse à l'intention des médias;
- les émetteurs et les courtiers en placement ne devraient pas promouvoir un placement au moyen d'un prospectus dans les médias.

*Séances de présentation pour certains placements canado-américains*
En raison des restrictions relatives au délai d'attente au Canada, les émetteurs qui procèdent à un premier appel public à l'épargne canado-américain doivent actuellement demander une dispense afin de pouvoir tenir des séances de présentation sur Internet. Dans l'avis de consultation publié avec les textes de novembre 2011, nous indiquions que ces émetteurs n'auraient plus à demander cette dispense une fois mises en œuvre nos propositions sur les séances de présentation.

Nous avons reçu des commentaires indiquant que ces émetteurs pourraient refuser de déposer au moyen de SEDAR les documents de commercialisation fournis dans le cadre d'une séance de présentation par crainte de s'exposer à des recours collectifs aux États-Unis. Pour éviter que les placeurs américains se gardent d'offrir des titres au Canada dans le cadre des placements transfrontaliers au moyen d'un prospectus, nous avons revu les modifications des règlements afin de prévoir pour ces émetteurs une exception aux obligations suivantes :

- le dépôt des documents de commercialisation au moyen de SEDAR;
- l'inclusion ou l'intégration par renvoi des documents de commercialisation dans le prospectus définitif.

Cette exception se veut limitée et est subordonnée aux conditions suivantes :

- les titres offerts dans le cadre du placement canado-américain au moyen d'un prospectus doivent être placés principalement aux États-Unis;
- l'émetteur et les placeurs doivent accorder à tout investisseur qui a consulté les documents de commercialisation un droit contractuel pour information fausse ou trompeuse contenue dans les documents, et doivent mentionner ce droit dans le prospectus;
- un exemplaire des documents de commercialisation doit être transmis confidentiellement aux autorités en valeurs mobilières au moyen de SEDAR.

Des indications ont également été ajoutées à l'Instruction générale 41-101 pour préciser que l'exception ne s'applique qu'aux documents de commercialisation relatifs à un placement canado-américain qui sont fournis dans le cadre de la séance de présentation.

**Commercialisation après le visa du prospectus définitif**

Les textes de novembre 2011 renfermaient des dispositions prévoyant le moment où les courtiers en placement pouvaient fournir les sommaires des modalités (maintenant, les documents de commercialisation) et tenir des séances de présentation après le visa du prospectus définitif et du prospectus préalable de base définitif. Les changements apportés aux conditions relatives aux documents de commercialisation et aux séances de présentation pendant le délai d'attente l'ont aussi été à celles applicables aux documents de commercialisation et aux séances de présentation après le visa du prospectus définitif, sauf pour certains aménagements pour les placements d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base définitif et les placements sous le régime de fixation du prix après le visa.

*Prospectus préalable*

Toute l'information incluse dans les sommaires des modalités types (sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs) et les documents de commercialisation (sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative) pour le placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base définitif doit répondre à l'une des conditions suivantes :

- elle doit être présentée dans le prospectus préalable de base définitif, sa modification ou le supplément de prospectus préalable applicable qui a été déposé, ou en est tirée;

- elle devra être présentée dans le supplément de prospectus préalable applicable qui est déposé ou en être tirée.

Nous avons déplacé du Règlement 41-101 au Règlement 44-102 les modifications de règlements relatives au prospectus préalable de base définitif, notamment les dispositions sur les sommaires des modalités types, les documents de commercialisation et les séances de présentation dans le contexte d'un placement d'une tranche de titres au moyen d'un tel prospectus. Les indications sur ces dispositions figurent cependant dans l'Instruction générale 41-101.

*Prospectus de base - RFPV*
Toute l'information incluse dans les sommaires des modalités types (sauf pour les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs) et les documents de commercialisation (sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative) après le visa du prospectus définitif de base – RFPV doit répondre à l'une des conditions suivantes :

- elle doit être présentée dans le prospectus définitif de base - RFPV, le prospectus avec supplément – RFPV ou toute modification qui a été déposé, ou en être tirée;
- elle devra être présentée dans le prospectus avec supplément – RFPV qui est déposé ou en être tirée.

Nous avons inclus dans le Règlement 44-103 les modifications de règlements relatives au prospectus définitif de base – RFPV, notamment les dispositions sur les sommaires des modalités types, les documents de commercialisation et les séances de présentation dans le contexte d'un prospectus définitif de base – RFPV. Les indications sur ces dispositions figurent cependant dans l'Instruction générale 41-101.

**Autres**
Nous avons également fait ce qui suit :

- inclus de nouvelles définitions dans les règlements en conséquence des changements susmentionnés (par exemple, la définition de l'expression « chef de file »);
- modifié leurs instructions générales en conséquence des changements susmentionnés;
- apporté certains changements d'ordre rédactionnel aux dispositions.

**Annexe B**
**Liste des intervenants**

1. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
2. BMO Marchés des capitaux
3. Borden Ladner Gervais, S.E.N.C.R.L., S.R.L.
4. Burnet, Duckworth & Palmer LLP
5. Caisse de dépôt et placement du Québec
6. Cassels Brock & Blackwell LLP
7. CIBC
8. Davies Ward Phillips & Vineberg, S.E.N.C.R.L., s.r.l.
9. Fiore Financial Corporation
10. Kenmar Associates
11. Norton Rose Canada, S.E.N.C.R.L., s.r.l.
12. Office d'investissement du régime de pensions du Canada
13. Osler, Hoskin & Harcourt, S.E.N.C.R.L./ s.r.l.
14. RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
15. Section du Droit des affaires de l'Association du Barreau de l'Ontario
16. Siskinds LLP

## Annexe C

## Résumé des commentaires et réponses des ACVM

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | |
| **Commentaires généraux** | | | |
| 1 | Appui général en faveur des propositions | Neuf intervenants appuient les propositions de façon générale, sous réserve des commentaires qu'ils ont faits sur des éléments précis de ces propositions.<br><br>Un intervenant se prononce lui aussi en faveur, pour l'essentiel, de certaines des propositions.<br><br>Parmi les commentaires recueillis, citons les suivants en particulier :<br>• Les projets de règlements sont utiles dans la mesure où ils permettent de clarifier et de codifier les pratiques actuelles.<br>• Un intervenant approuve les efforts consentis par les ACVM pour fournir de l'information plus claire au sujet des activités de précommercialisation et de commercialisation permises en ce qui concerne les placements au moyen d'un prospectus. Depuis toujours, les praticiens du droit des valeurs mobilières doivent faire preuve de beaucoup de jugement lorsqu'ils prodiguent des conseils sur ces activités, | Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | compte tenu de la nature de la réglementation et des politiques ayant cours dans ce domaine. Cela amène parfois les participants au marché à percevoir différemment certaines pratiques.<br>• Le cadre réglementaire actuel visant le régime de précommercialisation et de commercialisation lié aux placements au moyen d'un prospectus ne semble pas être suffisamment clair pour les courtiers en placement ou les investisseurs éventuels, ou ceux-ci ne le comprennent apparemment pas bien. Les modifications proposées aux règlements et aux instructions générales seraient avantageuses pour les marchés de capitaux canadiens puisque les émetteurs et courtiers en placement obtiendraient des indications supplémentaires relativement aux pratiques et procédures qu'ils devraient utiliser pour communiquer cette information aux investisseurs éventuels.<br>• Les modifications proposées prévoient l'accroissement de l'éventail des activités de précommercialisation et de commercialisation permises pour les placements au moyen d'un prospectus.<br>• Dans l'ensemble, les propositions pavent la voie à d'importants progrès par rapport à la réglementation actuelle s'appliquant à la | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | précommercialisation et la commercialisation, et elles sont beaucoup plus en accord avec les pratiques ayant cours sur le marché.<br><br>Même s'il n'a pas expressément cautionné les propositions, un intervenant indique qu'il appuierait toute mesure qui aiderait à stimuler les activités de mobilisation de capitaux tout en préservant l'efficacité et l'intégrité des marchés. | |
| 2 | Préoccupations d'ordre général concernant les propositions pour ce qui est des investisseurs | Deux intervenants sont préoccupés par la question de la protection des investisseurs au vu des modifications proposées aux règlements et aux instructions générales.<br><br>Un intervenant affirme ce qui suit :<br>• Étant donné que l'information est l'un des piliers de la protection des investisseurs, toute tentative visant à diminuer l'importance de certains aspects de cette information est suspecte.<br>• Même lorsque l'information est approuvée par les autorités en valeurs mobilières, son contenu et le jargon juridique et autre employés sont peu utiles à l'investisseur individuel type.<br>• Les propositions auraient pour effet d'alléger les restrictions réglementaires pesant sur les émetteurs et les courtiers en | Les modifications des règlements visent à alléger certaines lourdeurs et assouplir certaines restrictions réglementaires pesant sur les émetteurs et les courtiers en placement lorsqu'ils tentent d'effectuer un placement au moyen d'un prospectus tout en apportant une réponse aux préoccupations en matière de protection des investisseurs.<br><br>Bien que les modifications des règlements aient pour effet d'accroître l'éventail d'activités de précommercialisation et de commercialisation permises pour des placements au moyen d'un prospectus, certaines restrictions et modalités applicables à ces activités visent à protéger les investisseurs. Par exemple :<br>• Seuls les investisseurs qualifiés peuvent être sollicités sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne.<br>• Les documents de commercialisation sont assujettis à de nombreuses restrictions et conditions afin d'accroître |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | placement lorsqu'ils réalisent des activités de commercialisation liées à des placements au moyen d'un prospectus. L'intervenant ne voit pas en quoi les modifications ayant pour effet d'accroître l'éventail d'activités de précommercialisation et de commercialisation permises pour des placements au moyen d'un prospectus, servent au mieux les intérêts des investisseurs individuels.<br>• Les propositions engendreront des risques supplémentaires pour les investisseurs individuels sans que cela ne crée vraiment d'avantages ou de mesures de protection en contrepartie.<br><br>Un autre intervenant nous met en garde contre toute modification au cadre réglementaire actuel qui aurait pour effet d'imposer d'autres restrictions indûment contraignantes aux investisseurs institutionnels ou autres dans le but de fournir aux courtiers en placement un nombre accru d'occasions de se livrer à des activités de précommercialisation. | la protection des investisseurs, y compris les obligations suivantes :<br>o les documents de commercialisation, à l'exception de l'information comparative qui y figure, doivent être inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus pertinent, et ils donnent donc ouverture aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses;<br>o les documents de commercialisation doivent être fournis avec un exemplaire du prospectus pertinent;<br>o les documents de commercialisation contiennent une mention obligatoire ainsi que des mises en garde.<br><br>Nous ne croyons pas que les modifications des règlements auront pour effet d'imposer des restrictions supplémentaires et indûment contraignantes aux investisseurs institutionnels et autres. |
| 3 | Appui général en faveur de la réglementation actuelle s'appliquant à la précommercialisation et à la commercialisation | Bien qu'il se prononce généralement en faveur de certaines des modifications proposées aux règlements et aux instructions générales, un intervenant croit que, pour l'essentiel, le régime de réglementation s'appliquant actuellement aux | Bien que les modifications des règlements et des instructions générales s'appuient sur les mêmes fondements que ceux qui sous-tendent les obligations actuelles, nous croyons qu'il y a de la confusion autour de certaines pratiques actuelles et qu'en raison de cette situation, les |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | communications de précommercialisation répond adéquatement aux besoins des placeurs en matière de commercialisation, et qu'il remplit le double objectif de protéger les investisseurs tout en assurant l'accès aux marchés de capitaux canadiens ainsi que leur bon fonctionnement. | règles du jeu sont devenues inéquitables dans certains cas. Ces modifications visent entre autres à asseoir certaines pratiques et à permettre que les règles du jeu soient équitables durant l'ensemble des processus de précommercialisation et de commercialisation. |
| 4 | Principes de la réglementation existante | Un intervenant souscrit aux principes de la réglementation actuelle ainsi qu'à la position des ACVM voulant qu'ils soient toujours valides. | Nous remercions l'intervenant de son commentaire. |
| 5 | Application aux fonds d'investissement | Un intervenant est heureux de voir que les propositions ne s'appliquent pas aux organismes de placement collectif. Or, il est préoccupé par la possibilité que ces propositions s'appliquent aux fonds négociés en bourse (FNB) et aux sociétés d'investissement à capital fixe. Il note aussi que la communication de renseignements sur les FNB à levier financier et inversés a entraîné de la confusion dans le passé pour les investisseurs individuels et leurs conseillers. | Nous avons revu les modifications des règlements et des instructions générales de manière à ce qu'elles ne s'appliquent pas aux fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2 ou 41-101A3.<br><br>Cette modification a été effectuée pour le motif que le personnel des ACVM est à considérer la possibilité de réformer l'information à fournir pour les fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2 ou 41-101A3 lors d'une prochaine phase du projet sur l'information à fournir au moment de la souscription. |
| 6 | Préoccupations d'ordre général concernant les propositions pour ce qui est de la conformité | Un intervenant croit que les courtiers devraient être tenus d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et procédures qui permettraient de créer un système de contrôles et de surveillance qui assurerait l'application des lois sur les | Ceci est une question de conformité interne pour les courtiers, lesquels ont la responsabilité de faire le nécessaire pour agir en conformité avec les lois sur les valeurs mobilières, tant sur le plan normatif que sur celui des principes. La législation en valeurs mobilières exige |

6

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | valeurs mobilières et des règles de commercialisation proposées. Il note également que l'Avis 31-325 du personnel des ACVM : *Pratiques de commercialisation des gestionnaires de portefeuille* contient de nombreux exemples de pratiques de commercialisation trompeuses semblant revenir au fil des ans malgré les mises en garde répétées des autorités en valeurs mobilières. Cet intervenant croit que les gestionnaires de portefeuille ne sont pas les seuls à recourir à de telles pratiques. | que les courtiers agissent de bonne foi et avec équité et honnêteté dans leurs relations avec leurs clients. Elle interdit également à toute personne de faire des déclarations qui sont fausses ou trompeuses ou d'omettre de l'information nécessaire pour que la déclaration ne soit pas fausse ou trompeuse. |
| 7 | Préoccupations d'ordre général concernant l'interaction avec la réglementation américaine applicable aux activités de commercialisation liées aux placements au moyen d'un prospectus | Un intervenant a des préoccupations d'ordre général quant à la question de savoir comment les modifications proposées aux règlements et aux instructions générales s'appliqueraient dans un contexte transfrontalier. Il affirme ce qui suit :<br>• En raison des différences entre la réglementation canadienne et la réglementation américaine, les activités de mobilisation de capitaux et les opérations pourraient dériver vers le marché américain en raison de sa plus grande taille.<br>• Cet intervenant ne propose pas que les ACVM se contentent de reproduire le régime américain dans le contexte canadien. Il y a de nettes distinctions à faire entre le Canada et les États-Unis en ce qui concerne | Nous avons examiné la réglementation américaine, y compris les récentes modifications proposées dans la foulée de l'adoption de la *Jumpstart Our Business Startups Act*. Bien que nous comprenions qu'il y a des différences entre les régimes canadien et américain, nous ne croyons pas que les modifications des règlements engendreront des obstacles importants aux placements transfrontaliers, ni ne provoqueront le détournement d'opérations de mobilisation de capitaux canadiennes vers les États-Unis.<br><br>En réaction à certains commentaires, nous avons revu les modifications des règlements afin d'établir une exception à l'application des dispositions relatives aux séances de présentation afin d'éviter que certains émetteurs associés à des placements transfrontaliers au moyen d'un prospectus aux États-Unis soient obligés de :<br>• déposer au moyen de SEDAR les documents de |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | leurs régimes de prospectus.<br>• Cela dit, les règles liées à la commercialisation adoptées aux États-Unis (dans le cadre de la réforme du régime de placement de titres ayant eu lieu en 2005) mettent l'accent sur les nombreuses nuances dont on doit tenir compte lorsqu'on veut réglementer expressément des projets de commercialisation liés à un placement de titres au moyen d'un prospectus.<br>• Les réformes américaines ont démontré qu'il est essentiel de consulter abondamment tous les participants au marché pour établir une approche adaptée qui permettra d'éviter d'imposer des obligations impraticables ou de nuire autrement sans le vouloir au bon fonctionnement des marchés de capitaux d'un territoire.<br>• Étant donné qu'il y a des cas où les modifications proposées aux règlements pourraient s'opposer à la réglementation américaine correspondante, il importe d'effectuer d'autres consultations au sujet des modifications proposées aux règlements afin de s'assurer que la réglementation définitive sera viable dans un contexte tant canadien que transfrontalier. | commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation;<br>• et d'inclure ou d'intégrer par renvoi les documents de commercialisation dans le prospectus définitif.<br><br>Nous notons que cet aménagement se veut mineur et qu'il serait assujetti aux conditions suivantes :<br>• L'exception ne pourra être invoquée que dans l'éventualité où le placement transfrontalier au moyen d'un prospectus aux États-Unis viserait principalement le marché américain.<br>• Les émetteurs et les placeurs seront tenus d'accorder un droit contractuel à tout investisseur qui aurait consulté les documents de commercialisation utilisés aux fins de la séance de présentation, si ces documents contiennent des informations fausses ou trompeuses.<br>• Le droit contractuel devra être mentionné dans le prospectus.<br>• Un exemplaire des documents de commercialisation devra être transmis au moyen de SEDAR en toute confidentialité aux autorités en valeurs mobilières du Canada.<br><br>Nous avons établi cette exception en réaction aux commentaires suivants :<br>• De nombreux émetteurs américains participant à des placements transfrontaliers au moyen d'un prospectus aux États-Unis ne voudront pas déposer au moyen de SEDAR des documents de commercialisation utilisés |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | aux fins d'une séance de présentation sur Internet, de crainte que cela ne les expose à des poursuites judiciaires de la part de cabinets d'avocats américains spécialisés dans les recours collectifs.<br>• Si les ACVM ne prévoient pas une telle exception pour ces émetteurs américains, les placeurs américains rejetteront peut-être les tranches canadiennes de placements transfrontaliers.<br><br>Bien que nous ayons prévu l'exception susmentionnée en réaction à ces préoccupations, nous ne croyons pas que l'obligation de déposer au moyen de SEDAR des documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation entraînera un fardeau indu pour les placements canado-américains au moyen d'un prospectus, et ce, pour les raisons suivantes :<br>• Les documents liés aux séances de présentation devront être déposés au moyen de SEDAR au Canada seulement si les placeurs veulent fournir des documents à des Canadiens. L'émetteur et les placeurs seront toujours habilités à s'appuyer sur une dispense américaine s'ils ne veulent pas déposer les documents sur EDGAR.<br>• Si l'émetteur et les placeurs ont agi avec soin et diligence, ils n'auront pas à s'inquiéter de la possibilité que les documents liés à des séances de présentation contiennent de l'information fausse ou trompeuse.<br>• Si les documents liés aux séances de présentation concernant un placement transfrontalier au moyen d'un |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | prospectus contiennent de l'information fausse ou trompeuse, nous croyons comprendre que l'émetteur et les placeurs seraient de toute façon assujettis aux sanctions civiles liées à de l'information fausse ou trompeuse prévues au sous-paragraphe 12(a)(2) de la Loi de 1933 ainsi qu'à d'autres dispositions.<br>• La possibilité de devoir assumer toute responsabilité de ce genre diminuerait si l'on adoptait l'obligation voulant que les documents liés à des séances de présentation doivent comporter une mise en garde à l'intention des investisseurs leur indiquant que les documents liés aux séances de présentation ne révèlent pas de façon complète l'information sur les faits importants relatifs aux titres offerts, et que les investisseurs devraient lire le prospectus pertinent avant de prendre une décision relative à un placement.<br><br>Nous avons aussi revu les modifications des règlements afin de prévoir une exception à certaines procédures relatives aux séances de présentation utilisées pour certains premiers appels publics à l'épargne canado-américains lorsque l'émetteur se prévaut de la dispense des obligations de dépôt américaines énoncées dans la Rule 433(d)(8)(ii) prise en vertu de la Loi de 1933 en ce qui concerne les séances de présentation. |
| 8 | Autres consultations et publication pour consultation | Quatre intervenants souhaitent que les ACVM effectuent d'autres consultations auprès des participants au marché avant de mettre en œuvre les modifications proposées aux règlements. | ***Consultation***<br>Avant la publication pour consultation des projets de règlements le 25 novembre 2011, nous avons tenu des consultations officieuses auprès de participants au marché à |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | De plus, deux intervenants croient qu'une version révisée des modifications proposées devrait être publiée pour une deuxième consultation.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Préoccupé par la protection des investisseurs, un intervenant affirme avec insistance que les propositions devraient être renvoyées au Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO afin qu'il les examine plus à fond.<br>• Tout en sachant que les ACVM ont déjà invité les courtiers en placement à commenter les modifications proposées aux règlements, un autre intervenant ne croit pas qu'il serait indiqué de mettre en œuvre ces modifications sans que des consultations exhaustives n'aient d'abord eu lieu entre les ACVM et tous les participants au marché.<br>• Un intervenant se dit préoccupé par la possibilité que bon nombre de participants au marché ne comprennent peut-être pas complètement les répercussions des propositions sur leurs activités. Par conséquent, il croit que les ACVM ne devraient pas mettre en œuvre la | l'automne 2008 et à l'automne 2010.<br><br>Depuis que les modifications initiales des règlements et des instructions générales ont été publiées le 25 novembre 2011, nous avons entrepris des consultations ciblées sur certaines questions touchant les participants au marché.<br><br>***Publication***<br>Les participants au secteur ont eu l'occasion de se prononcer pendant la période de consultation. Nous avons pris en considération les commentaires reçus et avons réagi aux préoccupations exprimées par des intervenants en révisant les modifications des règlements et des instructions générales. Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire de prévoir une deuxième période de consultation puisqu'aucun changement important n'a été apporté aux textes publiés pour consultation en novembre 2011. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | réglementation proposée sans avoir d'abord publié une autre version révisée des règlements et obtenu des commentaires d'un groupe de participants aux marchés des capitaux suffisamment représentatif (particulièrement, les courtiers en placement, les investisseurs institutionnels et les investisseurs individuels qui seraient touchés le plus directement par ces modifications).<br>• De même, un autre intervenant croit que les ACVM devraient consulter à nouveau un groupe suffisamment représentatif de participants au marché et de praticiens du droit des valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis ainsi que dans d'autres territoires concernés, et publier pour consultation une version révisée des modifications des règlements. Cet intervenant estime que les modifications proposées aux règlements font intervenir nombre d'autres questions d'ordres commercial, administratif et autre, et que par conséquent, les participants au marché exerçant directement des activités de commercialisation liées à des placements au moyen d'un prospectus devraient évaluer ces modifications. Il estime aussi qu'il est impératif d'obtenir le point de vue éclairé | |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | des courtiers en placement et d'autres participants au marché directs afin de s'assurer que la version définitive des modifications des règlements n'aura pas pour effet d'entraver inutilement le fonctionnement des marchés de capitaux canadiens. | |
| **Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus** | | | |
| 9 | Définition – Investisseur institutionnel autorisé | ***Portée de la définition***<br>Six intervenants croient que la définition de l'expression « investisseur institutionnel autorisé » devrait être plus en accord avec la définition actuelle de l'expression « investisseur qualifié » du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*.<br><br>Un de ces intervenants avance que :<br>• La définition de l'expression « investisseur institutionnel autorisé » figurant dans les projets de règlements est plus restrictive que celle d'« investisseur qualifié » prévue par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières, et elle exclut notamment les conseillers et courtiers inscrits ainsi que les personnes physiques dont l'avoir a une valeur nette élevée.<br>• La définition plus restrictive de l'expression « investisseur institutionnel | Nous avons supprimé la définition de l'expression « investisseur institutionnel autorisé » qui figurait dans les modifications des règlements. Des documents de commercialisation, y compris de l'information comparative, peuvent maintenant être fournis à tout investisseur (institutionnel, qualifié ou individuel). De plus, les modifications des règlements habilitent maintenant les courtiers en placement à solliciter des indications d'intérêt auprès des investisseurs qualifiés sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne, pourvu que les conditions de la dispense soient respectées. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | autorisé » n'est pas justifiée au vu de la façon dont elle est utilisée dans l'ensemble des projets de règlements.<br>• Les ACVM ont publié par le passé un document de consultation dans lequel on invitait le public à commenter la définition de l'expression « investisseur qualifié », entre autres choses. L'intervenant privilégierait donc l'utilisation de cette définition plutôt que celle d'« investisseur institutionnel autorisé » dans l'ensemble des projets de règlements jusqu'à ce que surviennent d'autres développements en réaction au document de consultation. En proposant la définition plus restrictive de l'expression « investisseur institutionnel autorisé », les ACVM semblent, selon l'intervenant, avoir pris position sur certaines des questions au sujet desquelles les gens étaient invités à se prononcer dans le document de consultation, et ce, avant même d'avoir pu prendre connaissance de ces opinions.<br><br>***Utilisation de la définition – Faire la distinction entre les investisseurs individuels et les investisseurs institutionnels***<br>Un intervenant est en désaccord avec les projets de règlements qui établissent une distinction | |

14

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | entre les investisseurs individuels et les investisseurs institutionnels autorisés en ce qui a trait aux renseignements pouvant leur être fournis au sujet d'un placement au moyen d'un prospectus .<br><br>***Utilisation de la définition – Faire la distinction entre les investisseurs institutionnels et d'autres investisseurs qualifiés***<br>Dans la mesure où les modifications proposées aux règlements et aux instructions générales établissent une distinction entre les types d'investisseurs qui pourraient, entre autres, être sollicités en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt ou recevoir des renseignements comparables lors d'une séance de présentation, six intervenants prétendent que la définition de l'expression « investisseur institutionnel autorisé » est trop restrictive.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Si la notion d'« investisseur institutionnel autorisé » est retenue, la définition de cette expression devrait englober une catégorie d'investisseurs plus vaste.<br>• Si on souhaite exclure les investisseurs individuels, la définition de | |

15

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | l'expression « investisseur institutionnel autorisé » devrait être davantage en accord avec la définition d'« investisseur agréé » figurant dans le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*.<br>• En vertu des projets de règlements, les investisseurs institutionnels autorisés seraient habilités à consulter le sommaire des modalités avant les investisseurs individuels et à assister à des séances de présentation auxquelles les investisseurs individuels n'ont pas accès. Cela dit, les représentants de fonds « autres que des fonds d'investissement », les investisseurs avertis du secteur des entreprises et les entités étrangères s'apparentant à des fonds d'investissement canadiens ne pourraient eux non plus consulter les sommaires des modalités aux premiers stades du processus, ni prendre part à certaines séances de présentation.<br>• L'exclusion des fonds d'investissement étrangers poserait problème à toute entité comportant une composante transfrontalière.<br>• Rien ne devrait justifier l'exclusion d'un investisseur éventuel répondant à la définition d'« investisseur qualifié » au Canada ou aux États-Unis. Si l'on fait les distinctions nécessaires, cela correspond à la | |

16

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | façon dont on agit déjà dans une perspective réglementaire (pour les placements privés) et cette approche n'entraînerait aucune augmentation importante des coûts de conformité qui devraient être engagés pour appliquer un système de classement supplémentaire aux clients d'un courtier en placement.<br>• La définition de l'expression « investisseur institutionnel autorisé » est passablement restrictive et elle exclut les investisseurs que l'on serait censé solliciter en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt. | |
| 10 | Définition – Séance de présentation | Un intervenant souligne que la définition proposée pour l'expression « séance de présentation » oblige un ou plusieurs membres de la haute direction de l'émetteur à assister à la séance de présentation pour que celle-ci puisse être considérée comme telle. Cet intervenant avance que :<br>• Cela rendra peut-être certaines séances de présentation non admissibles.<br>• Par exemple, certains régimes prévoient qu'une nouvelle entité doit être constituée en société si l'on veut faire l'acquisition d'une entreprise en exploitation. Il pourrait n'y avoir qu'un nombre limité de membres de la haute direction au niveau de l'émetteur, auxquels pourraient s'ajouter d'autres | Nous avons révisé la définition de l'expression « séance de présentation » et celle-ci s'entend d'une séance durant laquelle un ou plusieurs courtiers en placement présentent à des investisseurs éventuels un placement de titres au moyen d'un prospectus pour le compte d'un émetteur et à laquelle un ou plusieurs membres de la haute direction ou ***d'autres représentants*** de l'émetteur participent. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | membres de la haute direction de l'entreprise en exploitation. Une séance de présentation à laquelle seuls des membres de la haute direction de l'entreprise en exploitation assisteraient ne serait pas admissible.<br>• De même, un administrateur n'est pas un « membre de la haute direction ». Une séance de présentation à laquelle seul un administrateur de l'émetteur assisterait ne serait pas admissible.<br>• La définition devrait prévoir la possibilité d'autres arrangements ou encore d'autres approches qui pourraient convenir lorsque la personne assistant à la séance de présentation ne répond pas à une définition établie à d'autres fins.<br>• Si l'on incorporait dans la définition une mention telle que « ou d'autres représentants de l'émetteur », cela permettrait de régler le problème. | |
| 11 | Définition – Sommaire des modalités | Un intervenant se dit préoccupé par la possibilité que la définition proposée de « sommaire des modalités » figurant dans le Règlement 41-101 ait une portée excessive dans la mesure où elle exclut seulement le prospectus, l'avis, les circulaires, les publicités, les lettres ou d'autres communications expressément permises par la législation en | Nous avons fait certaines modifications pour clarifier la portée des modifications des règlements et des instructions générales.<br><br>Nous avons revu les modifications de manière à établir une distinction entre le « sommaire des modalités type » et les « documents de commercialisation ». Nous avons aussi défini les expressions « avis concernant le prospectus |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | valeurs mobilières. Cet intervenant soutient que :<br>• Cela pourrait avoir des répercussions non voulues sur certains courriels ou d'autres communications avec des investisseurs faisant mention du placement, bien que l'on ne parle pas ici de communications de même type ou contenant le même genre de renseignements que l'on retrouve dans des communications visant à susciter l'intérêt des investisseurs.<br>• La définition devrait être précisée de manière à ce qu'elle s'applique à un placement de titres au moyen d'un prospectus contenant des renseignements importants sur le placement et les modalités du placement offert au moyen du prospectus. | provisoire » et « avis concernant le prospectus définitif » de manière à ce qu'elles englobent les avis, les circulaires, les publicités, les lettres ou les autres communications actuellement permises par la législation en valeurs mobilières.<br><br>***Sommaire des modalités type***<br>Les modifications des règlements prévoient que le sommaire des modalités type peut comprendre certains renseignements, tel qu'il est indiqué dans le Règlement 41-101, se rapportant aux modalités factuelles de base d'un placement au moyen d'un prospectus, pourvu que ces renseignements figurent aussi dans le prospectus (ou, dans le cas d'une acquisition ferme, dans le communiqué correspondant, le dossier d'information continue de l'émetteur sur SEDAR ou le prospectus provisoire subséquent). La définition de l'expression « sommaire des modalités type » dans le Règlement 41-101 exclut un avis concernant le prospectus provisoire et un avis concernant le prospectus définitif.<br><br>Il ne sera pas nécessaire de déposer le sommaire des modalités type au moyen de SEDAR ni de l'inclure ou de l'intégrer par renvoi dans le prospectus de l'émetteur. Par conséquent, ce sommaire ne donnera pas ouverture aux sanctions civiles, mais sera toujours soumis aux interdictions légales actuelles en matière d'informations fausses ou trompeuses. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | ***Documents de commercialisation***<br>Afin de mieux établir la distinction entre le sommaire des modalités type et des documents plus détaillés, nous avons remplacé l'expression « sommaire des modalités » par l'expression « documents de commercialisation » dans l'ensemble des modifications des règlements et des instructions générales. À quelques exceptions près, les documents de commercialisation sont généralement assujettis aux mêmes conditions que celles s'appliquant aux sommaires des modalités dans nos propositions de novembre 2011.<br><br>Nous avons défini l'expression « documents de commercialisation » dans le Règlement 41-101 de manière à ce qu'elle désigne une communication écrite concernant un placement de titres aux termes d'un prospectus destinée à des investisseurs éventuels et qui contient des faits importants au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement.<br><br>La définition de l'expression « documents de commercialisation » exclut:<br>• tout prospectus ou sa modification,<br>• tout sommaire des modalités type,<br>• tout avis concernant le prospectus provisoire,<br>• tout avis concernant le prospectus définitif.<br><br>De plus, nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'expliquer que la |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | | définition de « documents de commercialisation » ne vise pas certaines communications envoyées par un courtier en placement à un investisseur, telles qu'une lettre d'accompagnement ou un courriel auquel est tout simplement joint un exemplaire d'un document comme un prospectus, un sommaire des modalités type ou des documents de commercialisation mais qui ne comporte pas de faits importants au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement.<br><br>Les documents de commercialisation doivent être déposés au moyen de SEDAR et inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus pertinent. Ces documents seront donc soumis aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses ainsi qu'aux interdictions légales relatives à ce type d'information. |
| 12 | Sens du verbe « fournir » | Un intervenant note qu'il n'est pas possible d'établir clairement si le verbe « fournir », tel qu'employé dans les projets de règlements, pourrait renvoyer à des cas où l'on aurait montré aux investisseurs :<br>• Un sommaire des modalités sans leur permettre d'en conserver un exemplaire.<br>• Une présentation PowerPoint pendant la séance de présentation sans leur en fournir une version papier.<br>• Des documents écrits pendant la séance de présentation sans leur permettre d'en | Pour des raisons touchant à la protection des investisseurs, nous avons revu les modifications des règlements et des instructions générales relatives au sommaire des modalités type, aux documents de commercialisation et aux séances de présentation afin de bien établir qu'elles s'appliquent au cas d'un investisseur à qui on montre un exemplaire de tels documents sans lui permettre de le conserver. Voir, par exemple, le nouveau paragraphe 3 de l'article13.0 du Règlement 41-101.<br><br>Nous sommes d'accord avec l'intervenant lorsqu'il affirme que les émetteurs ne devraient pas pouvoir se dégager de |

21

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | conserver un exemplaire.<br><br>L'intervenant avance que :<br>• Les émetteurs ne devraient pas pouvoir se dégager de toute responsabilité lorsque des documents trompeurs sont en cause, et ce, en se contentant de refuser de fournir une version papier de ces documents aux investisseurs.<br>• Les dispositions des projets de règlements devraient donc être élargies de manière à englober les cas où des documents sont montrés aux investisseurs. | toute responsabilité dans le cas de documents trompeurs en refusant de fournir un exemplaire papier. Nous notons que les investisseurs peuvent prendre une décision relative à un placement en s'appuyant sur des documents qu'on leur a montrés. |
| 13 | Documents relatifs aux placements au moyen d'un prospectus – Distinction entre les investisseurs | Un intervenant est en désaccord avec les projets de règlements, lesquels établissent une distinction entre les investisseurs individuels et les investisseurs institutionnels en ce qui a trait aux renseignements qui peuvent leur être fournis au sujet d'un placement au moyen d'un prospectus. Cet intervenant affirme que :<br>• Cette distinction s'oppose au principe voulant que le prospectus doive contenir un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants au sujet du placement de titres.<br>• Tout investisseur admissible à participer à un placement au moyen d'un prospectus devrait avoir une chance égale de recevoir toute information fournie. | Nous avons revu certaines modifications proposées qui établissaient une distinction entre les documents pouvant être fournis à divers investisseurs aux fins d'un placement au moyen d'un prospectus.<br><br>***Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne***<br>Nous avons revu les modifications des règlements afin de prévoir que la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne peut être utilisée pour solliciter tout investisseur agréé (plutôt que seulement les investisseurs institutionnels autorisés). Nous croyons que cela permettra aux émetteurs de solliciter un plus grand groupe d'investisseurs aux termes de la dispense. De plus, les lois sur les valeurs mobilières actuelles habilitent les investisseurs qualifiés à |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | acquérir ou à souscrire des titres sans prospectus pour le motif qu'ils sont des investisseurs avertis ou des investisseurs qui n'ont pas besoin de la protection offerte par un prospectus.<br><br>Cela dit, en raison de problèmes liés à la protection des investisseurs, nous avons élargi la catégorie de personnes pouvant être sollicitées en vertu de la dispense afin d'inclure tous les investisseurs individuels.<br><br>***Information comparative***<br>Les propositions initiales prévoyaient que de l'information comparative pouvait seulement être fournie aux investisseurs institutionnels en l'absence de sanctions civiles. Nous avons révisé les modifications des règlements de manière à prévoir que de l'information comparative peut être fournie à tout investisseur (institutionnel, qualifié ou individuel) dans des documents de commercialisation en l'absence de sanctions civiles.<br><br>Pour répondre aux préoccupations entourant la protection des investisseurs, les règlements exigent que l'information comparative soit fournie avec certains renseignements.<br><br>***Séances de présentation***<br>Nous avons révisé les modifications des règlements et des instructions générales de manière à y inclure des dispositions types s'appliquant aux séances de présentation auxquelles peut assister tout investisseur (institutionnel, |

23

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | qualifié ou individuel). |
| 14 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne – Appui général | Quatre intervenants ont appuyé sans réserve la dispense proposée pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne.<br><br>Un intervenant convient que les conditions de cette dispense règlent adéquatement les questions liées à la préservation de la confidentialité et à la prévention de tout conditionnement du marché. | Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. |
| 15 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne – Définition de l'expression « investisseur institutionnel autorisé » | Un intervenant recommande que l'on utilise la définition d'« investisseur agréé » figurant dans le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* plutôt que la définition proposée pour l'expression « investisseur institutionnel autorisé » pour décrire les investisseurs qui pourraient être sollicités aux termes de la dispense pour sondage d'intérêt. Cet intervenant soutient que :<br>• La définition actuelle d'« investisseur agréé » décrit plus précisément les types d'investisseurs qui seraient intéressés à recevoir et à évaluer l'information, et qui seraient aptes à le faire.<br>• La définition d'« investisseur institutionnel autorisé » est plutôt restrictive et exclut les investisseurs qui s'attendraient à être | Nous avons revu les modifications des règlements afin de prévoir que la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne puisse être utilisée pour solliciter tout investisseur qualifié. Voir la réponse à la rubrique 13.<br><br>Cela dit, en raison de problèmes liés à la protection des investisseurs, nous avons élargi la catégorie de personnes pouvant être sollicitées en vertu de la dispense afin d'inclure tous les investisseurs individuels. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | sollicités dans le cadre du processus de dispense pour sondage d'intérêt, tels que des fonds spéculatifs étrangers ou des investisseurs qualifiés américains. L'intervenant croit que l'inclusion de ces entités ne devrait soulever aucune préoccupation du point de vue de l'ordre public.<br>• Les ACVM devraient peut-être envisager de permettre que la dispense « pour sondage d'intérêt » s'applique aux investisseurs individuels avertis qui seraient les plus susceptibles de participer à certains types de placements de produits structurés. Cet intervenant affirme qu'au vu de la protection des investisseurs, il serait peut-être indiqué de limiter ce type d'exposition aux investisseurs qualifiés. | |
| 16 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne – Information permise | Quatre intervenants appuient les règles et les restrictions sur l'information pouvant être transmise aux investisseurs en vertu de la dispense proposée pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne.<br><br>Un intervenant s'inquiète de la possibilité que plusieurs « sommaires des modalités » soient utilisés pour réaliser un sondage d'intérêt, car cela pourrait entraîner des abus du fait de la | Nous avons revu les modifications au Règlement 41-101 afin de prévoir que les courtiers ne seront pas tenus d'utiliser les mêmes documents, même si les documents utilisés par un courtier pour solliciter des investisseurs en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne doivent être approuvés par l'émetteur.<br><br>Nous avons aussi inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'expliquer que la dispense pour sondage d'intérêt peut être utilisée par plusieurs courtiers |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | communication de renseignements différents. Cet intervenant avance que :<br>• Certains courtiers pourraient utiliser un document contenant de l'information purement promotionnelle non approuvée par l'émetteur, et ce, dans le but de susciter une réaction plus positive que celle qu'obtiendront d'autres courtiers qui leur font concurrence.<br>• Les règlements devraient prévoir que tout document utilisé aux fins d'un sondage d'intérêt et où sont cités ou énoncés des renseignements suffisants pour identifier l'émetteur devrait être approuvé par écrit par l'émetteur, et ce dernier devrait fournir ce document à tous les courtiers qui effectuent un sondage d'intérêt et le leur fournir à peu près au même moment.<br><br>Deux intervenants estiment que les renseignements confidentiels fournis aux investisseurs institutionnels autorisés aux termes de la dispense proposée pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne devraient se limiter aux renseignements qui seront en principe divulgués dans le prospectus.<br><br>Un intervenant souligne que l'une des | en même temps, pourvu que l'émetteur ait autorisé chaque courtier conformément aux modalités de la dispense.<br><br>Nous croyons que le risque d'abus du genre mentionné par l'intervenant sera atténué si l'on exige que l'émetteur :<br>• autorise chaque courtier,<br>• et approuve tous les documents qui sont utilisés en vertu de la dispense.<br><br>L'information transmise aux investisseurs en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt ne se limitera pas à celle qui serait communiquée dans le prospectus. Cela dit, nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin de rappeler aux émetteurs que :<br>• le prospectus provisoire doit contenir de l'information complète, véridique et claire sur tous les faits importants,<br>• et que des questions entourant la communication sélective d'information pourraient se poser<br><br>si un investisseur était informé de faits importants ne figurant pas dans un prospectus subséquent. |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | conditions proposées pour se prévaloir de la dispense prévoit que tout document écrit devrait comporter une mention indiquant que ce document n'est pas soumis aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières pour informations fausses ou trompeuses. Cet intervenant affirme ce qui suit :<br>• Pour assurer la protection des investisseurs, il faudrait aussi mentionner que cette information est assujettie à celle figurant dans le prospectus.<br>• Le principe sous-jacent à l'obligation d'inclure aussi une mention est le suivant : a) les investisseurs devraient fonder toute décision d'investissement sur le prospectus, qui est le principal document d'information; et b) l'information peut changer en raison du délai entre la première communication avec un investisseur répondant à un premier appel public à l'épargne et la date d'octroi du visa du prospectus correspondant. | Nous n'avons prévu aucune autre mention obligatoire dans le cas où des documents seraient fournis aux investisseurs sollicités en vertu de la dispense. Si un courtier ou un émetteur souhaite ajouter des mises en garde supplémentaires, il est libre de le faire. |
| 17 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne – Obligations en matière de confidentialité | Un intervenant fait allusion à la proposition qui obligerait un investisseur institutionnel autorisé à confirmer par écrit son engagement à préserver la confidentialité des renseignements concernant un projet de premier appel public à l'épargne avant qu'un courtier en placement ne lui fournisse ces renseignements. Cet intervenant soutient ce qui suit : | Nous avons révisé les modifications au Règlement 41-101 de manière à obliger tout investisseur sollicité en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne à confirmer par écrit qu'il préservera la confidentialité de l'information sur le placement projeté et qu'il ne s'en servira que pour évaluer son intérêt pour le placement jusqu'au premier des événements suivants : |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • En pratique, si un investisseur décide de recevoir des renseignements confidentiels après s'être fait solliciter par un courtier en placement, il pourrait être difficile de vérifier si de l'information privilégiée a été mise à sa disposition par ce courtier.<br>• Il serait utile d'établir des indications supplémentaires quant à la question de savoir ce que les ACVM considèrent comme des renseignements importants non communiqués, et ce, afin de ne pas nuire indûment aux activités de négociation des investisseurs.<br>• Les ACVM devraient préciser la période durant laquelle l'investisseur est censé continuer de traiter les renseignements comme confidentiels, ou énumérer les facteurs dont elle tient compte pour la déterminer. | • le moment où l'information est communiquée publiquement,<br>• le moment où l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement. |
| 18 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne – Responsabilité à l'égard de l'information permise | Un intervenant souscrit au principe voulant que tout « sommaire des modalités » utilisé aux fins d'un sondage d'intérêt réalisé en faveur d'émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne devrait être soustrait à l'application du régime de responsabilité lié au prospectus dans la mesure où l'information que contient ce genre de document n'a pas été nécessairement soumise, en raison de sa nature provisoire, à un contrôle diligent adéquat ou significatif. | Les documents confidentiels utilisés aux fins de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne ne sont pas assujettis au régime de responsabilité civile légale applicable aux prospectus. |

28

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| 19 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne – Tenue de registres | Deux intervenants croient qu'aucune opération de tenue de registres supplémentaire ne devrait être exigée aux fins de la dispense proposée pour le sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne.<br><br>Plus particulièrement, deux intervenants se disent préoccupés par la possibilité que les obligations proposées en matière de documentation entraînent des coûts inutiles ou encore des contraintes administratives qui ne seront pas compensés par des avantages importants équivalents.<br><br>Un intervenant s'inquiète de la possibilité que les projets de règlement obligeraient les courtiers à mettre au point et à maintenir en fonction des systèmes distincts pour se conformer aux obligations découlant de la proposition. Cet intervenant affirme ce qui suit :<br>• Actuellement, les courtiers maintiennent en fonction des systèmes de tenue de registres exhaustifs adaptés à leurs processus opérationnels et de gestion de la conformité ainsi qu'à la configuration de leur système.<br>• Si l'objectif réglementaire est de s'assurer qu'aucun renseignement ne figurant pas dans le prospectus ne sera divulgué, on | Nous avons maintenu les obligations en matière de tenue de registres dans les modifications au Règlement 41-101. Nous croyons que ces obligations constituent une importante mesure de protection qui devrait être mise en place si les investisseurs reçoivent des renseignements confidentiels avant un premier appel public à l'épargne.<br><br>Nous soulignons que les modifications des règlements ne prévoient pas la façon dont les registres doivent être tenus. Cela procure une marge de manœuvre aux courtiers en placement pour mettre au point des procédures compatibles avec leurs pratiques actuelles de tenue de registres. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | pourrait atteindre ce but en permettant aux courtiers de mettre au point des processus compatibles avec leurs systèmes de tenue de registres actuels, plutôt que de prescrire des procédures précises. | |
| 20 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne - Délai | Pour les courtiers qui se prévalent de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne, un intervenant estime qu'aucune limite de temps ne devrait être imposée lorsque des activités de commercialisation sont menées auprès d'investisseurs institutionnels autorisés avant le dépôt du prospectus provisoire pour un premier appel public à l'épargne. | Nous avons révisé les modifications au Règlement 41-101 de manière à limiter la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne aux sollicitations d'indications d'intérêt effectuées dans les 15 jours précédant le dépôt du prospectus provisoire.<br><br>La dispense pour sondage d'intérêt vise à aider les courtiers en placement et les émetteurs à évaluer l'intérêt suscité par un éventuel premier appel public à l'épargne avant d'entamer le processus nécessaire et, en particulier, avant d'engager des coûts pour préparer un prospectus provisoire. Nous ne croyons pas que cette dispense devrait être utilisée afin de faire une « prévente » du premier appel public à l'épargne juste avant de déposer un prospectus provisoire.<br><br>Nous croyons que le délai de 15 jours est en accord avec l'intention sous-jacente à la dispense, et qu'il aide aussi à atténuer les problèmes d'ordre réglementaire liés aux fuites de renseignements avant le dépôt du prospectus provisoire. |
| 21 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à | Un intervenant demande que les ACVM donnent davantage d'indications en ce qui a trait à l'applicabilité de la dispense pour sondage | Afin de répondre aux préoccupations exprimées par certains intervenants au sujet de l'exploitation d'information privilégiée, nous avons révisé les |

30

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | l'épargne – Demande d'indications supplémentaires | d'intérêt lorsqu'une filiale d'une société ouverte qui entreprend un premier appel public à l'épargne et que cette opération est réputée importante pour la société mère. Cet intervenant croit aussi qu'il y aurait lieu de formuler une indication relative aux activités de « transmission d'information privilégiée (wall crossing) » au profit des intervenants du marché. | modifications au Règlement 41-101 de manière à prévoir que la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne ne puisse être utilisée pour un émetteur qui envisage un premier appel public à l'épargne si :<br>• tous les titres de l'émetteur sont détenus par une personne participant au contrôle qui est un « émetteur à capital ouvert » (au sens du Règlement 41-101),<br>• l'appel public à l'épargne constituerait un fait important ou une modification importante à l'égard de la personne participant au contrôle. |
| 22 | Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne – Commentaires rédactionnels | Un intervenant fait une suggestion à propos de la formulation de la première phrase du projet de paragraphe 1 de l'article 13.4 du Règlement 41-101. Selon lui, on devrait supprimer, dans la version anglaise, les mots « offering of securities of an issuer » et les remplacer par « offering of an issuer ». Cet intervenant mentionne que :<br>• Cette modification n'est peut-être pas absolument nécessaire compte tenu du fait que l'émetteur ne doit être émetteur assujetti dans aucun territoire, mais elle reflète davantage l'intention de la réglementation.<br>• En d'autres mots, il s'agit d'un premier appel public à l'épargne de l'émetteur et non pas d'une catégorie ou d'un type particulier de ses titres. | Nous avons fait la modification proposée. |
| 23 | Sommaire des modalités – | Deux intervenants affirment qu'ils appuient | Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | Appui général | pour l'essentiel les projets de règlements qui permettraient que des sommaires de modalités soient fournis à tous les investisseurs, tant individuels qu'institutionnels, en même temps que le prospectus provisoire et le prospectus définitif (sous réserve de leurs commentaires sur certains éléments précis des propositions).<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Les projets de règlements permettraient à l'investisseur de recenser rapidement les faits pertinents liés au placement.<br>• Bien que le prospectus soit le document d'information de base pour tout placement, les méthodes de communication ont évolué au fil du temps et la quantité de renseignements offerts aux investisseurs sous forme électronique avant de prendre une décision d'investissement est plus considérable que jamais.<br>• Les modifications proposées aux règlements et aux instructions générales constituent une étape importante du processus de modernisation du régime de commercialisation lié aux placements canadiens au moyen d'un prospectus et elles favoriseront l'harmonisation de ce régime à ceux d'autres territoires, ce qui facilitera les | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | placements dans plusieurs territoires. | |
| 24 | Sommaire des modalités – Distinction entre le « sommaire des modalités » et les « documents de commercialisation écrits » | Un intervenant avance que :<br>• La plupart des appels publics à l'épargne utilisent un sommaire des modalités (un « sommaire des modalités type ») où sont tout simplement énoncées les modalités factuelles de base de l'opération telles que le prix, la taille du placement, les modalités de surallocation, l'emploi du produit, les territoires de vente, les commissions, la date de clôture, etc.<br>• Si un investisseur éventuel examine le sommaire des modalités type et se montre intéressé par l'opération, un prospectus sera transmis à ce souscripteur éventuel, conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables.<br>• Tout nouveau règlement devrait faire la distinction entre un sommaire des modalités type et un sommaire des modalités qui serait autorisé aux termes des propositions, tant sur le plan de la terminologie que dans la réglementation. Dans le premier cas, il faut parler d'un « sommaire des modalités », alors que dans le second, il faudrait utiliser une autre expression telle que « documents de commercialisation écrits ». | Voir la réponse à la rubrique 11. |
| 25 | Sommaire des modalités – Approbation et dépôt au moyen | Deux intervenants ont des préoccupations au sujet de la proposition voulant qu'un sommaire | ***Approbation de documents de commercialisation***<br>Nous avons révisé les modifications des règlements de |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | de SEDAR | des modalités devrait être approuvé par écrit par l'émetteur et les placeurs, et déposé au moyen de SEDAR avant que les activités de sollicitation ne commencent.<br><br>Un intervenant avance que :<br>• L'approbation écrite obligatoire pourrait avoir des conséquences négatives sur le calendrier, qui est souvent crucial pour de telles opérations.<br>• La disposition pourrait être modifiée de manière à prévoir l'obligation de déposer le sommaire des modalités dans un délai de 24 à 48 heures et ainsi éviter de créer des préoccupations d'ordre public..<br><br>Un autre intervenant soutient ce qui suit :<br>• Il est difficile de comprendre le fondement sous-tendant l'obligation selon laquelle les sommaires de modalités doivent être approuvés et déposés avant d'être utilisés, particulièrement lorsqu'il faut aussi s'assurer que le contenu est inclus (ou intégré, selon le cas) dans le prospectus provisoire et le prospectus définitif relatifs à un placement.<br>• Les investisseurs canadiens peuvent annuler leur souscription dans les deux jours suivant la réception du prospectus définitif. | manière à prévoir que seul un modèle des documents de commercialisation doit être approuvé par écrit à l'avance par l'émetteur avant leur utilisation. De plus, les modifications des règlements prévoient uniquement que le modèle des documents de commercialisation doit être approuvé par écrit à l'avance par le chef de file plutôt que par tous les placeurs. Pour des motifs touchant à la responsabilité civile et à la protection des investisseurs, nous croyons que le modèle des documents de commercialisation devrait être assujetti à ces obligations en matière d'approbation.<br><br>Afin de minimiser les contraintes de conformité éventuelles, les modifications des règlements prévoient ce qui suit :<br>• Si un modèle des documents de commercialisation est approuvé et déposé, un courtier en placement ou le chef de file pourra établir et fournir une version à usage limité des documents de commercialisation qui contient certains renseignements supplémentaires ou autres (décrits ci-après).<br>• Si un modèle des documents de commercialisation est divisé en parties distinctes, un courtier en placement pourra établir et fournir une version à usage limité des documents de commercialisation qui contient une ou plusieurs de ces parties.<br><br>***Dépôt de documents de commercialisation***<br>Nous avons aussi révisé les modifications des règlements |

34

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Tout avantage limité que l'on tirerait de l'obligation d'obtenir une approbation préalable et de déposer un sommaire des modalités serait éclipsé par les coûts et le fardeau administratif afférents.<br>• En plus des coûts supplémentaires et du fardeau administratif liés à l'approbation et au dépôt obligatoires, cette obligation pourrait aussi avoir pour effet, dans certains cas, d'entraver sensiblement le bon fonctionnement des marchés.<br>• Par exemple, l'approbation préalable et le dépôt deviendraient obligatoires pour les sommaires de modalités qui ne contiennent que l'énoncé des modalités définitives des titres visés par un placement.<br>• Dans le contexte américain, il est essentiel que ce sommaire des modalités de fixation du prix puisse être transmis aux titulaires de comptes tout de suite après que le prix aura été fixé, ce qui permettra de confirmer le volume des ventes étant donné que ce renseignement est compris dans l'« ensemble des documents d'information » au moment de la souscription. Si l'on accorde un délai pour effectuer l'examen, l'approbation et le dépôt d'un tel sommaire des modalités, il y aurait un risque que les investisseurs qui s'étaient | afin d'exiger que le modèle des documents de commercialisation soit déposé au moyen de SEDAR le jour où ils sont montrés ou fournis pour la première fois aux investisseurs éventuels (plutôt que d'être déposés avant d'être utilisés).<br><br>Nous croyons que les préoccupations en matière de communication sélective d'information qui peuvent découler de cette approche (dépôt le même jour plutôt que dépôt préalable à l'utilisation) sont atténuées par le fait que l'information figurant dans les documents de commercialisation sera présentée dans le prospectus pertinent ou en sera tirée.<br><br>***Définition de l'expression « version à usage limité »***<br>Nous avons défini l'expression « version à usage limité » dans le Règlement 41-101 comme le modèle d'un document dans lequel les blancs ont été remplis par de l'information conformément à certaines dispositions.<br><br>***Sommaire des modalités type***<br>Comme il est mentionné ci-dessus, les nouvelles dispositions applicables au sommaire des modalités type ne sont pas assujetties aux obligations en matière d'approbation et de dépôt. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | officieusement engagés à participer à un placement donné reconsidèrent leur décision en raison de ce délai.<br>• Pour gérer ce risque, la réglementation américaine autorise le dépôt d'un supplément de fixation du prix jusqu'à deux jours après sa transmission. | |
| 26 | Sommaire des modalités – Distribution du sommaire des modalités avec le prospectus | Un intervenant affirme ce qui suit au sujet des projets de règlements qui obligent les courtiers en placement à fournir un exemplaire du prospectus accompagné d'un sommaire des modalités lorsque celui-ci est transmis à un investisseur potentiel:<br>• Cette obligation ne reflète peut-être pas les pratiques actuelles des courtiers en placement et il pourrait être difficile pour eux de s'y conformer.<br>• Les sommaires de modalités sont habituellement envoyés par courriel aux investisseurs par des membres de l'équipe de vente du courtier en placement, alors que la transmission du prospectus se fait généralement à partir d'un centre distinct exploité par le courtier en placement (il arrive souvent que ce centre soit situé ailleurs que dans l'établissement où les représentants se trouvent, selon la taille du courtier), ce travail étant aussi parfois confié en sous-traitance par le courtier à un | Nous avons tenu compte des commentaires et avons conservé l'obligation selon laquelle les documents de commercialisation autres que ceux fournis avant le dépôt d'un prospectus provisoire pour une acquisition ferme doivent être fournis aux investisseurs avec un exemplaire du prospectus pertinent. Comme les documents de commercialisation ne fourniront pas un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants, ils devraient généralement être fournis avec un exemplaire du prospectus pertinent.<br><br>***Régime de fixation du prix après le visa et placements au moyen d'un prospectus préalable***<br>Nous avons aussi prévu certains aménagements en ce qui concerne l'obligation de fournir des documents de commercialisation lorsque le régime de fixation du prix après le visa est appliqué et aussi en ce qui a trait aux suppléments de prospectus préalables. En particulier, un courtier en placement peut fournir des documents de commercialisation avant le dépôt d'un supplément de prospectus préalable. Nous croyons que ces aménagements nous permettront de réagir à certaines des préoccupations |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | fournisseur de services.<br>• Mais la plupart des courtiers transmettent des exemplaires papier du prospectus afin de s'acquitter de leur obligation légale de transmettre un prospectus. Cela demeure la pratique la plus courante. Par conséquent, les sommaires de modalités sont généralement transmis par courriel par des employés du courtier en placement qui ne sont pas les mêmes que ceux affectés à la transmission des exemplaires papier du prospectus.<br>• Compte tenu de ce qui précède, il serait difficile de se conformer à l'obligation prévue dans les projets de règlements selon laquelle il faut fournir un exemplaire du prospectus provisoire, du prospectus définitif ou de sa modification (s'il y a lieu) avec le sommaire des modalités, étant donné que ces documents sont habituellement transmis séparément et sous diverses formes (un exemplaire papier dans le cas du prospectus et une transmission électronique dans le cas du sommaire des modalités).<br>• Lorsqu'un placement de titres est censé être effectué aux termes d'un prospectus préalable, les projets de règlements semblent obliger le courtier en placement à fournir un exemplaire du prospectus préalable de base | exprimées par les intervenants.<br><br>***Transmission électronique***<br>Nous notons aussi que l'*Instruction générale 11-201 relative à la transmission électronique de documents* fait état des cas où un prospectus peut être transmis par voie électronique.<br><br>***Conformité***<br>Nous ne croyons pas qu'il soit contraignant pour les membres de l'équipe de vente d'un courtier en placement de se conformer aux obligations et d'envoyer un exemplaire des documents de commercialisation et du prospectus pertinent à un investisseur par courriel ou en lui en transmettant un exemplaire papier<br><br>De plus, un courtier en placement peut décider de maintenir ses procédures actuelles de transmission d'exemplaires papier du prospectus, peu importe si l'investisseur en a déjà reçu ou non un exemplaire électronique dans un courriel antérieur transmis par un représentant inscrit et auquel étaient joints des documents de commercialisation. Nous ne croyons pas que cela occasionnera des contraintes indues d'un point de vue administratif.<br><br>***Sommaire des modalités type***<br>Comme il est indiqué ci-dessus, les nouvelles dispositions concernant les sommaires de modalités type n'exigent pas qu'il soit fourni aux investisseurs avec un exemplaire du |

37

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | avec le sommaire des modalités lorsque le supplément de prospectus n'est pas encore disponible (par exemple, après le lancement d'un placement de titres mais avant l'expiration du délai de deux jours ouvrables accordé pour la transmission).<br>• En ce qui concerne le placement de titres effectué au moyen d'un prospectus préalable, la pratique courante veut que le sommaire des modalités soit transmis séparément après le lancement du placement, alors que le prospectus préalable de base et le supplément du prospectus préalable seraient envoyés ensemble aux investisseurs durant la période de deux jours ouvrables prévue. L'intervenant croit que l'on n'obtient qu'un avantage supplémentaire négligeable en exigeant qu'un prospectus préalable de base soit transmis séparément aux investisseurs avec un sommaire des modalités, et que cela ne fait qu'alourdir le fardeau des courtiers en placement. | prospectus pertinent. |
| 27 | Sommaire des modalités – Obligation d'envoyer un sommaire des modalités révisé | Deux intervenants sont préoccupés par le fait que les projets de règlements exigent qu'un sommaire des modalités révisé soit transmis aux investisseurs ayant reçu le sommaire original dans certains cas, notamment lorsque le prospectus simplifié provisoire subséquent, le | Nous avons supprimé cette obligation de transmission. En contrepartie, nous avons révisé les modifications des règlements de manière à prévoir que si un prospectus ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans des documents de commercialisation antérieurs, l'émetteur doit : |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | prospectus définitif, le supplément de prospectus préalable ou sa modification (selon le cas) modifie l'information sur un fait important qui figurait dans le sommaire des modalités original.<br><br>Un intervenant affirme ce qui suit :<br>• Il devrait y avoir une exception à ces obligations lorsque l'information modifiée sert tout simplement à rendre compte des modalités définitives du placement. Il y aura toujours une modification de ce genre dans les modalités de placements commercialisé lorsqu'un sommaire des modalités provisoire est fourni et qu'il ne sert à rien d'exiger la transmission d'un sommaire des modalités et de l'information révisés pour cerner ce genre de modification.<br>• De façon plus générale, il semble répétitif d'exiger la transmission d'un sommaire des modalités révisé afin de repérer toute modification alors que celle-ci sera mise en relief dans le prospectus définitif. Si les ACVM sont préoccupées par la place prépondérante qu'occupe l'information, ce problème devrait être traité dans les modalités applicables aux obligations d'information relatives au prospectus. | • Afficher une version révisée soulignée des documents de commercialisation au moyen de SEDAR au moment du dépôt du prospectus (ou des modifications).<br>• Indiquer, dans le prospectus (ou sa modification), en quoi l'information figurant dans les documents de commercialisation antérieurs a été modifiée par de l'information dans le prospectus (ou la modification), et qu'une version révisée soulignée des documents de commercialisation a été déposée au moyen de SEDAR.<br><br>Puisqu'un investisseur individuel peut avoir pris une décision d'investissement en s'appuyant sur de l'information sur un fait important figurant dans les documents de commercialisation, nous estimons que toute modification à cette information devrait être mise en relief de la façon décrite ci-dessus. |

39

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | Un autre intervenant avance que :<br>• Cette obligation est inutile étant donné que les dispositions des projets de règlements contiennent l'expression standard « modifiant ou remplaçant », laquelle permet que le prospectus provisoire subséquent, le prospectus définitif, le supplément de prospectus préalable ou sa modification (selon le cas) modifie ou remplace le contenu du sommaire des modalités original.<br>• L'une des caractéristiques notables du régime canadien de placement de titres au moyen d'un prospectus réside dans le fait que les investisseurs sont censés prendre toute décision d'investissement en s'appuyant sur l'information figurant dans le prospectus définitif (peu importe que cette information ait peut-être été modifiée depuis la publication du prospectus provisoire). À compter du moment où ils reçoivent le prospectus définitif, les investisseurs disposent de deux jours pour annuler leur souscription de titres. Par conséquent, même si de l'information sur des faits importants figurant dans le sommaire des modalités original est modifiée ou remplacée par la version suivante du prospectus, le souscripteur prend quand même sa décision | |

40

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | sur la foi de l'information contenue dans le prospectus définitif.<br>• Il serait difficile de s'acquitter de l'obligation de transmettre un sommaire des modalités révisé mettant en relief l'information modifiée sur un fait important avec la version subséquente du prospectus puisque la responsabilité de transmettre les sommaires des modalités et les prospectus peut être répartie entre plusieurs groupes chez certains courtiers ou, dans certains cas, entre plusieurs entreprises si le courtier a imparti ce service.<br>• Le sommaire des modalités d'un placement au moyen d'un prospectus contient peu d'information de fond sur l'émetteur, et il est donc moins probable qu'une version subséquente d'un prospectus ait pour effet de modifier de l'information sur un fait important qui figurait dans le sommaire des modalités original.<br>• L'information sur le prix d'offre et la taille du placement font exception à cette règle car le sommaire des modalités d'un placement commercialisé mentionnera la fourchette du prix du titre et de la taille du placement. Si cette fourchette change par rapport à ce qui était indiqué dans le sommaire des modalités original, le courtier en placement enverra | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | généralement un sommaire des modalités révisé contenant l'information modifiée aux investisseurs éventuels. Et ce sommaire révisé sera envoyé indépendamment du prospectus définitif. | |
| 28 | Sommaire des modalités – Traduction en français | Compte tenu du fait que les projets de règlements rendent obligatoire l'inclusion ou l'intégration par renvoi d'un sommaire des modalités dans le prospectus provisoire ou définitif de l'émetteur (selon le cas), un intervenant présume que ce sommaire des modalités devra être traduit en français afin de se conformer aux obligations du Québec en matière de publication en langue française. Cet intervenant estime que la pratique courante s'en trouverait ainsi modifiée. | En vertu des modifications des règlements :<br>• Un modèle des documents de commercialisation doit être déposé tard le jour où les documents de commercialisation sont fournis pour la première fois à un investisseur éventuel (les indications sur la signification de « fournir » figurent au paragraphe de l'article 6.5B et au paragraphe 4 de l'article 6.12 de l'Instruction générale).<br>• Si des documents de commercialisation sont fournis, l'émetteur inclut ou intègre par renvoi le modèle des documents de commercialisation dans son prospectus définitif.<br><br>En vertu de la législation applicable au Québec, il serait obligatoire d'établir et de déposer une version française du modèle des documents de commercialisation lorsque le modèle est inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif (si l'émetteur dépose le prospectus définitif au Québec). |
| 29 | Sommaire des modalités – Obligation de fournir de l'information « juste, véridique et claire » | Deux intervenants se préoccupent de savoir comment les projets de règlements imposeraient une nouvelle norme d'information pour le sommaire des modalités, soit celle de | Nous avons révisé les modifications des règlements afin de supprimer la norme d'information « juste, véridique et claire » relative aux documents de commercialisation. Cela dit, même si les documents de commercialisation ne sont |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | l'information « juste, véridique et claire ».<br><br>Un intervenant avance ce qui suit :<br>• Il comprend que la responsabilité à l'égard de l'information figurant dans un sommaire des modalités découle de son inclusion (ou de son intégration par renvoi) dans le prospectus définitif.<br>• La norme d'information fausse ou trompeuse applicable au contenu du prospectus ne tient pas compte de l'obligation correspondante que les modifications proposées aux règlements imposent relativement au sommaire des modalités.<br>• Par conséquent, il semble que l'application de cette obligation incombera aux membres des ACVM dans le cadre du processus d'examen du prospectus. L'intervenant s'attend à ce que les interactions additionnelles avec les membres des ACVM (et toute révision connexe du sommaire des modalités qui serait exigée dans la foulée) entraînent des retards dans les processus d'examen et d'approbation du prospectus.<br>• De plus, dans le contexte d'un placement d'une tranche de titres conformément à un prospectus préalable, il n'existe aucune | pas assujettis à une norme expresse, nous avons ajouté des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'indiquer que ces documents sont assujettis aux dispositions des lois sur les valeurs mobilières qui interdisent les déclarations fausses ou trompeuses.<br><br>Le modèle des documents de commercialisation doit être déposé au moyen de SEDAR et intégré par renvoi ou inclus dans le prospectus pertinent. Par conséquent, ces documents seront aussi soumis aux sanctions civiles.<br>• Nous croyons qu'en soumettant les documents de commercialisation aux sanctions civiles, on accroît du même coup la protection des investisseurs.<br>• Nous nous attendons à ce que les émetteurs et les courtiers en placement soient responsables envers les investisseurs lorsqu'ils leur fournissent des documents de commercialisation contenant de l'information fausse ou trompeuse.<br>• Lors d'un placement au moyen d'un prospectus, un investisseur peut prendre une décision d'investissement sur la foi de l'information figurant dans des documents de commercialisation.<br>• Un investisseur qui reçoit de tels documents peut décider de ne pas participer au placement au moyen d'un prospectus et d'acquérir plutôt des titres de l'émetteur sur le marché secondaire sur la foi de l'information figurant dans les documents de commercialisation. Par conséquent, ces documents devraient être assujettis aux sanctions civiles relatives |

43

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | méthode pour mettre en application une composante correspondante de la norme d'information juste, véridique et claire puisque les suppléments de prospectus ne sont pas soumis à des examens réglementaires.<br><br>Un autre intervenant affirme ce qui suit :<br>• Comme les projets de règlements exigent que le sommaire des modalités soit inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus, qui est lui-même assujetti à sa propre norme d'information (soit la norme d'information « complète, véridique et claire »), et comme le prospectus doit être transmis et qu'il est soumis aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses pour les investisseurs qui souscrivent ou acquièrent des titres en vertu de ce prospectus, serait-il nécessaire d'établir une norme d'information distincte pour le sommaire des modalités, et celui-ci serait-il soumis aux sanctions civiles à titre de document distinct?<br>• Le sommaire des modalités devra être déposé au moyen de SEDAR et être soumis aux sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses pour les investisseurs du marché secondaire, y compris pour toute | au marché secondaire prévues par la législation en valeurs mobilières.<br><br>Comme les documents de commercialisation seront inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus pertinent, ils feront partie du prospectus, qui est assujetti à la norme d'information complète, véridique et claire.<br><br>Mais :<br>• L'information comparative pourra être supprimée du modèle des documents de commercialisation déposé au moyen de SEDAR.<br>• Le prospectus pertinent ne devra inclure ou intégrer par renvoi que le modèle des documents de commercialisation duquel l'information comparative a été retirée.<br><br>Par conséquent, l'information comparative ne sera pas soumise aux sanctions civiles. Mais les émetteurs seront tenus de transmettre de façon confidentielle la version complète du modèle des documents de commercialisation au moyen de SEDAR (les documents transmis ne seront pas rendus publics).<br><br>Les dispositions en matière de commercialisation exigent que tous les documents de commercialisation contiennent une mention où il sera indiqué que :<br>• Les documents de commercialisation ne révèlent pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | omission. Comme l'information n'est pas « complète », il est difficile de voir comment cette norme sera interprétée.<br>• Le sommaire des modalités et le prospectus devraient être considérés comme un seul document aux fins de l'évaluation des sanctions civiles.<br>• Contrairement à d'autres documents intégrés par renvoi dans le prospectus (par exemple, les états financiers), le sommaire des modalités est sans objet propre en dehors du contexte d'un placement.<br>• Il serait nécessaire de modifier le régime de marché secondaire afin de s'assurer que le sommaire des modalités ne soit pas considéré comme un « document » qui, en soi, est soumis aux sanctions civiles.<br>• L'information figurant dans un sommaire des modalités intégré par renvoi dans un prospectus pourra être examinée par les autorités en valeurs mobilières. Par conséquent, cet examen devrait prévenir la publication de sommaires de modalités à caractère excessivement promotionnel. | titres offerts.<br>• Les investisseurs devraient lire le prospectus pertinent pour prendre connaissance de l'information relative à ces faits, particulièrement en ce qui concerne les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement.<br><br>Cette mention permettra de répondre à certaines des préoccupations exprimées par des intervenants au sujet de la responsabilité. |
| 30 | Sommaire des modalités – Responsabilité | Un intervenant appuie sans réserve le principe voulant que le sommaire des modalités et les documents écrits liés aux séances de présentation soient soumis aux sanctions civiles. Cet intervenant affirme que : | ***Responsabilité civile***<br>Nous sommes d'accord avec cet intervenant lorsqu'il appuie le principe voulant que les documents de commercialisation doivent généralement soumis aux sanctions civiles. Nous croyons que cela procure une |

45

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Ces documents peuvent remplir et remplissent effectivement une fonction essentielle dans le processus de la commercialisation des titres auprès du public.<br>• Comme ces documents influencent les décisions que prennent les investisseurs, l'information fausse ou trompeuse qui y figure devrait avoir des répercussions au plan civil.<br>• Le risque lié aux sanctions civiles incitera les émetteurs et les placeurs à s'assurer que de tels documents ne contiennent pas d'information foncièrement trompeuse. | protection accrue aux investisseurs.<br><br>L'information comparative incluse dans les documents de commercialisation ne sera pas soumise aux sanctions civiles (voir la réponse à la rubrique 29). Cela dit, la réglementation exigera que toute information comparative figurant dans les documents de commercialisation soit accompagnée d'une mise en garde. |
| 31 | Sommaire des modalités pendant le délai d'attente– Commentaires rédactionnels | Un intervenant commente la formulation des projets de paragraphes 3, 4, 5 et 6 de l'article 13.5 du Règlement 41-101. Il soutient que :<br>• Ces dispositions sèment quelque peu la confusion étant donné que les sommaires des modalités, y compris ceux qui ont été révisés, doivent être expressément intégrés par renvoi dans le prospectus ou seront réputés l'être.<br>• Par exemple, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 13.5 prévoit que l'on doit indiquer que le sommaire des modalités ne fait pas partie du prospectus définitif dans la mesure où son contenu a été modifié ou remplacé par une déclaration qui | Cette formulation a été supprimée des modifications au Règlement 41-101. La formulation pertinente figure maintenant à la rubrique 36A de l'Annexe 41-101A1 et à la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1. Même si nous n'avons pas adopté la formulation suggérée par l'intervenant, nous estimons que la formulation présentée dans ces rubriques permet de fournir des indications adéquates aux déposants. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | y figure.<br>• Ces dispositions seraient plus claires si elles prévoyaient tout simplement que toute déclaration figurant dans le sommaire des modalités et ayant été modifiée ou remplacée est réputée avoir aussi été modifiée ou remplacée par la déclaration figurant dans le prospectus définitif. | |
| 32 | Sommaire des modalités après le visa du prospectus définitif | Un intervenant est préoccupé par certains aspects des propositions relatives au sommaire des modalités après le visa d'un prospectus définitif. Il avance ce qui suit :<br>• Les modifications proposées aux règlements auraient pour effet de réglementer expressément la commercialisation durant la période suivant l'octroi du visa du prospectus définitif. La loi actuelle limite la distribution de documents de commercialisation pendant le délai d'attente en vertu de l'obligation de prospectus. Mais aucune limite correspondante ne s'applique durant la période suivant le visa du prospectus définitif.<br>• Par conséquent, les ACVM devraient tenir d'autres consultations auprès des participants au marché pour comprendre les implications des modifications proposées aux règlements et pour déterminer si un régime de commercialisation différent de | Question de principe, les problèmes que nous associons à l'utilisation de documents de commercialisation pendant le délai d'attente concernent aussi l'utilisation de documents de commercialisation après le visa du prospectus définitif.<br><br>Comme nous l'avons indiqué à la rubrique 11, nous avons révisé les modifications des règlements et des instructions générales afin de faire la distinction entre les « sommaires des modalités type » et les « documents de commercialisation ».<br><br>Un sommaire des modalités type peut être distribué après le visa du prospectus définitif sans être assujetti aux mêmes obligations que les documents de commercialisation.<br><br>Nous avons aussi prévu certains aménagements quant à l'obligation générale de fournir des documents lorsque le régime de fixation du prix après le visa est utilisé, et aussi en ce qui concerne les suppléments de prospectus préalable. Plus précisément, un courtier en placement peut fournir des documents de commercialisation avant le dépôt d'un tel |

47

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | celui proposé pour le délai d'attente serait approprié durant la période suivant le visa.<br>• À tout le moins, des exceptions aux obligations proposées pour le sommaire des modalités devraient être établies pour les sommaires des modalités qui font tout simplement état des modalités éventuelles ou réelles se rapportant au titre offert.<br>• Il ne serait pas pratique d'exiger que les suppléments de fixation du prix soient approuvés et déposés avant leur première utilisation.<br>• Un aménagement devrait aussi être fait pour permettre la commercialisation d'un placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable dans le cas où un sommaire des modalités fait tout simplement état des modalités éventuelles liées aux titres.<br>• Bien que le dépôt de ce sommaire des modalités ne pose peut-être pas problème, il deviendrait obligatoire, aux termes des modifications proposées aux règlements, de déposer aussi à l'avance un supplément de prospectus provisoire étant donné que l'information contenue dans le sommaire des modalités doit être communiquée dans un prospectus déposé au moyen de SEDAR et qu'elle ne serait disponible que dans un | supplément. Nous croyons que ces aménagements permettront de répondre à certaines préoccupations exprimées par les intervenants.<br><br>Le Règlement 44-102 a été modifié de manière à prévoir que l'information (sauf dans certains cas) figurant dans un sommaire des modalités type ou des documents de commercialisation pour un placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base définitif :<br>• est présentée dans le prospectus préalable de base définitif, sa modification ou le supplément d'un prospectus préalable applicable qui a été déposé, ou en est tirée,<br>• sera présentée dans tout supplément de prospectus préalable applicable qui est déposé subséquemment, ou en sera tirée.<br><br>Le Règlement 44-103 a été modifié de manière à prévoir que l'information (sauf dans certains cas) figurant dans un sommaire des modalités type ou des documents de commercialisation après le visa d'un prospectus de base définitif - RFPV :<br>• est présentée dans le prospectus de base définitif – RFPV, le prospectus avec supplément – RFPV ou toute modification qui a été déposé, ou en est tirée;<br>• sera présentée dans le prospectus avec supplément – RFPV qui est déposé subséquemment ou en sera tirée. |

48

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | supplément de prospectus provisoire.<br>• Cela va à l'encontre de la pratique actuelle observée pour les placements canadiens effectués au moyen d'un prospectus préalable (pour lesquels seul un supplément de prospectus définitif est habituellement déposé), et cette approche aurait aussi pour effet de retarder inutilement les sollicitations d'intérêt à l'égard d'un éventuel placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable effectué par un émetteur admissible au régime de prospectus simplifié, ce qui enlèverait par ailleurs toute efficacité au régime de prospectus préalable. | |
| 33 | Sommaire des modalités – Conflits avec les pratiques du marché et la réglementation américaine | Un intervenant se dit préoccupé par la possibilité que les projets de dispositions pour le sommaire des modalités s'opposent aux pratiques du marché et aux règles de commercialisation américaines. Il avance ce qui suit à cet égard:<br>• Certaines de ces contradictions découlent de l'obligation de communiquer tous les renseignements figurant dans un sommaire des modalités, et ce, tant dans le prospectus provisoire que dans le prospectus définitif.<br>• À tout le moins, il faudrait fixer un seuil d'importance afin qu'il ne soit pas obligatoire d'inclure dans le prospectus de l'information sans importance qui se trouve | Les modifications révisées des règlements exigent que toute l'information figurant dans les documents de commercialisation, sauf les coordonnées du courtier en placement et des placeurs et de l'information comparative, soit présentée dans le prospectus pertinent ou en soit tirée.<br><br>Si un courtier en placement souhaite inclure de l'information dans des documents de commercialisation, il doit d'abord s'assurer qu'elle figure dans le prospectus pertinent. Nous ne croyons pas qu'il s'agisse d'une obligation contraignante. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | dans le sommaire des modalités.<br>• Aux termes de la réglementation américaine, une « communication écrite liée au prospectus » peut contenir des renseignements qui s'ajoutent à la déclaration d'inscription relative au placement de titres; elle ne doit tout simplement pas contredire les renseignements indiqués dans cette déclaration ou le dossier d'information continue de l'émetteur.<br>• Les ACVM devraient examiner plus à fond la question de savoir quelle information supplémentaire peut habituellement être incluse dans une communication écrite liée à un prospectus, et si cette information devrait être traitée dans les modifications proposées aux règlements pour les obligations applicables au sommaire des modalités.<br>• En raison de la portée de la définition de l'expression « sommaire des modalités », on devrait ajouter des exceptions pour éliminer l'obligation de déposer toute communication écrite relative à un placement lorsqu'un tel dépôt serait inutile.<br>• Par exemple, un sommaire des modalités englobera les écrans Bloomberg générés par le placeur ainsi que d'autres communications de ce placeur où figureront | En revanche, nous soulignons qu'une version à usage limité des documents de commercialisation peut différer du modèle de ces documents qui est déposé au moyen de SEDAR (voir la réponse à la rubrique 25).<br><br>***Interaction avec les obligations américaines***<br>Nous ne croyons pas que cette obligation entravera la réalisation de placements canado-américains au moyen d'un prospectus. Pour qu'un émetteur ou un placeur participant à un placement transfrontalier puisse se conformer à la réglementation canadienne proposée, il doit s'assurer que les documents de commercialisation fournis à un investisseur canadien ne contiennent pas de renseignements ne figurant pas dans le prospectus pertinent déposé au moyen de SEDAR (sous réserve des exceptions dont il est question ci-dessus). Nous ne croyons pas qu'il s'agisse d'une obligation contraignante.<br><br>Nous notons que contrairement aux prospectus américains en général, les communications écrites liées à des prospectus ne sont pas assujetties au principe de la responsabilité en vertu de l'article 11 de la Loi de 1933. Mais comme elles sont utilisées aux fins d'un placement de |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | d'autres renseignements précis sur le marché ou le placement (tels que des comparaisons de rendement ou d'autres modalités ou mesures se rapportant à des titres comparables).<br>• Ces renseignements supplémentaires ne constitueraient généralement pas des « renseignements sur l'émetteur » et leur dépôt ne serait pas obligatoire aux termes de la réglementation américaine applicable, pourvu qu'ils ne soient pas diffusés à une grande échelle et sans restriction.<br>• De plus, la réglementation américaine dispense de toute obligation de dépôt tout nouveau document n'ayant pas fait l'objet de modifications ou d'ajouts importants au regard de versions antérieures. D'un point de vue pratique, des exceptions comparables devraient être prévues dans les modifications proposées aux règlements.<br>• Après la tenue d'autres consultations auprès de participants au marché, les ACVM seront peut-être en mesure de cerner d'autres cas où les obligations liées au sommaire des modalités nuisent à l'efficacité des marchés de capitaux ou imposent de lourds fardeaux administratifs sans que cela ne favorise la protection des investisseurs en contrepartie.<br>• Les ACVM pourront peut-être aussi recenser | titres, nous comprenons que ces communications écrites sont assujetties au principe de la responsabilité en vertu de la disposition 2 du sous-paragraphe *a* de l'article 12 de la Loi de 1933 et des dispositions générales de prévention de la fraude. Si, pour des raisons liées à l'application du principe de la responsabilité aux États-Unis, un émetteur ne souhaite pas inclure certains renseignements dans un prospectus américain faisant partie de la déclaration d'inscription américaine, il peut inclure ces renseignements dans une « chemise » qui « enveloppera » le prospectus américain déposé au moyen de SEDAR.<br><br>***Définition de l'expression « documents de commercialisation »***<br>La définition de l'expression « documents de commercialisation » ne s'applique qu'à certaines communications. Voir la réponse à la rubrique 11. |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | d'autres cas qui, de par leur nature, ne justifient pas l'application de ces obligations, et qu'il conviendrait de clarifier. | |
| 34 | Séances de présentation – indications générales | Sous réserve des commentaires qu'il fait au sujet d'aspects précis des propositions concernant les séances de présentation, un intervenant affirme qu'il appuie en général les efforts déployés par les ACVM pour clarifier le régime de commercialisation actuel au moyen de règlements qui établissent expressément que les séances de présentation constituent une approche autorisée pour solliciter des indications d'intérêt. | Nous remercions l'intervenant de son commentaire. |
| 35 | Séances de présentation – Demande d'indications supplémentaires | Compte tenu de la portée de la définition proposée de « séance de présentation », un intervenant suggère que les ACVM fournissent des indications sur la façon dont les dispositions relatives aux séances de présentation | L'intervenant fait allusion au prospectus obligatoire (article 53 de la Loi de l'Ontario) et à une exception relative à ce prospectus obligatoire (paragraphe 65(2) de la Loi de l'Ontario, où il est prévu que l'on peut poursuivre certaines activités pendant le délai d'attente, |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | interagissent avec les éléments suivants :<br>• Les actions qui font partie de la sollicitation d'indications d'intérêt permise en vertu du paragraphe 65(2) de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) (la « Loi de l'Ontario ») (et des dispositions équivalentes en vigueur dans d'autres territoires).<br>• Les actes visant la réalisation d'une opération sur titre qui font partie du placement (au sens de la définition élargie du mot « opération » dans la Loi de l'Ontario) et qui peuvent être entrepris en vertu de l'article 53 de la Loi de l'Ontario (et des dispositions équivalentes en vigueur dans d'autres territoires) après l'octroi du visa du prospectus définitif.<br><br>En particulier, puisque les dispositions relatives aux séances de présentation s'appliquent aux courtiers en placement, l'intervenant estime qu'il serait utile de clarifier quels sont les actions acceptables pour les autres intervenants qui participent à un placement, y compris l'émetteur. | lesquelles activités seraient autrement interdites aux termes des dispositions relatives au prospectus obligatoire)<br><br>Les dispositions applicables aux séances de présentation constituent d'autres exceptions aux règles relatives au prospectus obligatoire énoncées dans la Loi de l'Ontario et dans d'autres lois sur les valeurs mobilières, ainsi que dans des dispositions relatives aux suppléments du genre de celles figurant au paragraphe 65(2). Les parties autres que les courtiers en placement continuent d'être assujetties aux restrictions en matière de commercialisation et de précommercialisation. |
| 36 | Séances de présentation – Adoption un modèle inspiré de la réglementation américaine | Trois intervenants se prononcent expressément en faveur de l'adoption d'un modèle de réglementation des séances de présentation qui serait semblable à celui utilisé aux États-Unis. | Voir la réponse à la rubrique 7. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | Comme il est indiqué plus loin, d'autres intervenants souhaitent que les ACVM harmonisent certaines différences entre les projets de règlements canadiens pour les séances de présentation et le modèle américain.<br><br>Par exemple, un intervenant souligne que le projet d'article 6.13 de l'Instruction générale 41-101 renvoie au fait que la réglementation américaine exige que les documents liés aux séances de présentation sur Internet soient déposés auprès de la SEC ou qu'ils soient rendus « accessibles sans restriction au moyen d'une "communication graphique" ». Afin de maintenir une approche qui soit en accord avec celle adoptée aux termes de la réglementation américaine, l'intervenant suggère que les émetteurs puissent déposer les documents liés aux séances de présentation sur Internet au moyen de SEDAR ou les rendre accessibles sans restriction au moyen d'autres points de raccordement à Internet. | |
| 37 | Séances de présentation – Définition de l'expression « investisseur individuel » | Un intervenant avance qu'en raison du fait que les propositions établissent une distinction entre les séances de présentation à l'intention des investisseurs institutionnels et celles destinées aux investisseurs individuels, on devrait définir l'expression « investisseur individuel ». | Nous avons révisé les modifications des règlements et des instructions générales de manière à y inclure des dispositions types relatives aux séances de présentation qui s'appliquent à tout type d'investisseur (institutionnel, qualifié ou individuel). Par conséquent, nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire de définir l'expression « investisseur individuel ». |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| 38 | Séances de présentation – Autorisation | Un intervenant fait les commentaires suivants au sujet des projets de règlements qui obligent le courtier en placement qui veut tenir une séance de présentation à obtenir une autorisation écrite auprès de l'émetteur :<br>• L'intervenant remet cette obligation en question puisque ce sont généralement les membres de la haute direction (souvent le chef de la direction, le chef de l'information financière et d'autres) qui font des exposés lors des séances de présentation. L'approbation de l'émetteur est donc implicite étant donné que les membres de la haute direction participent à la séance de présentation avec le ou les chefs de file.<br>• L'obligation d'obtenir une autorisation écrite s'ajoute aux obligations de conformité pour le groupe de travail d'un placement au moyen d'un prospectus. | Nous n'avons pas conservé l'obligation voulant qu'un émetteur doive fournir une autorisation écrite à un courtier en placement qui veut tenir une séance de présentation. Cela dit, le modèle des documents de commercialisation fourni aux fins d'une séance de présentation doit être approuvé par écrit par l'émetteur avant que ces documents ne soient transmis aux investisseurs. |
| 39 | Séances de présentation – Responsabilité | Un intervenant appuie sans réserve le principe voulant que le sommaire des modalités et les documents écrits liés aux séances de présentation soient soumis aux sanctions civiles. Cet intervenant affirme que :<br>• Ces documents peuvent remplir et remplissent effectivement une fonction essentielle dans la commercialisation des titres auprès du public.<br>• Comme ces documents influencent les | ***Sanctions civiles liées aux documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation***<br>Nous sommes d'accord avec cet intervenant lorsqu'il appuie le principe voulant que les documents de commercialisation doivent généralement être soumis aux sanctions civiles. Pour mettre ce principe en œuvre, les règlements prévoient que le modèle des documents de commercialisation doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | décisions que prennent les investisseurs, l'information fausse ou trompeuse qui y figure devrait avoir des répercussions au plan civil.<br>• Le risque de sanctions civiles incitera les émetteurs et les placeurs à s'assurer que de tels documents ne contiennent pas d'information foncièrement trompeuse.<br><br>Un autre intervenant se dit préoccupé par le fait que les opérations de commercialisation sortent parfois du champ d'application d'un prospectus et que l'information fausse ou trompeuse qui ne figure pas dans le prospectus ne soit pas soumise aux sanctions civiles relatives au prospectus prévues par les lois sur les valeurs mobilières locales.<br>Cet intervenant affirme ce qui suit :<br>• Il est très difficile pour les investisseurs de poursuivre des participants au marché qui communiquent de l'information fausse ou trompeuse durant une séance de présentation sauf si cette information figure aussi dans le prospectus.<br>• Par exemple, dans le cadre d'un récent placement effectué au moyen d'un prospectus par un émetteur de titres à revenu participatif, une présentation PowerPoint utilisée lors de la séance de présentation | Nous croyons que cela procurerait une protection accrue aux investisseurs.<br>• Nous nous attendons à ce que les émetteurs et les courtiers en placement soient responsables envers les investisseurs s'ils leur fournissent des documents de commercialisation qui contiennent de l'information fausse ou trompeuse.<br>• Dans le cas d'un placement au moyen d'un prospectus, un investisseur peut prendre une décision d'investissement en s'appuyant sur de l'information figurant dans des documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation.<br>• Un investisseur qui reçoit de tels documents peut décider de ne pas participer au placement au moyen d'un prospectus et d'acquérir plutôt des titres de l'émetteur sur le marché secondaire sur la foi des renseignements figurant dans les documents de commercialisation. Par conséquent, ces documents devraient généralement être soumis aux sanctions civiles relatives au marché secondaire prévues par la législation en valeurs mobilières.<br><br>En revanche, l'information comparative peut être supprimée du modèle des documents de commercialisation qui est déposé au moyen de SEDAR et le prospectus pertinent ne doit inclure ou intégrer par renvoi que le modèle duquel l'information comparative a été retirée. Par conséquent, l'information comparative ne sera pas soumise |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | contenait des formulations trompeuses et très appuyées qui ne figuraient pas dans le prospectus.<br>• Or l'émetteur et les placeurs n'ont pas été tenus responsables de ces fausses déclarations aux termes des dispositions des lois sur les valeurs mobilières locales s'appliquant à la responsabilité relative au prospectus.<br>• C'est pourquoi les lois sur les valeurs mobilières locales devraient être modifiées de manière à imposer des sanctions civiles lorsque de l'information fausse et trompeuse est communiquée dans le cadre de toute démarche importante liée à un appel public à l'épargne. | aux sanctions civiles, mais les modifications des règlements prévoient des obligations d'information ainsi que d'autres mesures de protection pour l'information comparative.<br><br>***Modifications d'ordre législatif***<br>Les modifications aux lois sur les valeurs mobilières locales suggérées par l'intervenant ne relèvent pas de l'objet de ce projet. |
| 40 | Séances de présentation – Obligation selon laquelle toute l'information donnée lors d'une séance de présentation doit aussi être incluse dans le prospectus applicable | Deux intervenants ont des inquiétudes au sujet du projet d'obligation voulant que toute l'information donnée lors d'une séance de présentation, sauf l'information comparative de la société (qui ne peut être communiquée qu'aux investisseurs institutionnels autorisés) soit présentée dans le prospectus.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br><br>***Renseignements importants***<br>• Le projet de règlement est très restrictif et | ***Information communiquée dans le prospectus***<br>Les modifications révisées des règlements prévoient que toute l'information figurant dans des documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation (sauf les coordonnées du courtier en placement et des placeurs et l'information comparative) doit être présentée dans le prospectus ou en être tirée. Nous croyons que cela s'inscrit dans la mise en œuvre de l'objectif que représente l'accès égal à l'information et la protection des investisseurs grâce à une information adéquate sur le placement projeté.<br><br>Cela dit, les modifications des règlements contiennent des |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | exige que « toute l'information » donnée lors de la séance de présentation figure aussi dans le prospectus provisoire, cette règle ne mettant plus l'accent seulement sur l'information importante.<br>• Cette obligation devrait porter essentiellement sur les renseignements importants.<br><br>***Communications verbales***<br>• Cette obligation semble s'appliquer non seulement aux documents de présentation écrits (diaporamas, etc.) mais à toutes les communications verbales faites durant la présentation.<br>• Il ne serait pas nécessairement utile pour les investisseurs (ni ne favoriserait leur protection) que l'on empêche les membres de la haute direction de répondre à des questions durant une séance de présentation pour le simple motif que leurs réponses iraient au-delà de l'objet du prospectus provisoire.<br>• En général, seule l'information importante figurant dans les documents écrits liés aux séances de présentation devrait être obligatoirement communiquée dans le prospectus applicable. Autrement, cela aura un effet paralysant sur les séances de | aménagements pour les placements au moyen d'un prospectus réalisés aux termes du régime de prospectus préalable et du régime de fixation du prix après le visa. Voir la réponse à la rubrique 32.<br><br>Nous avons aussi inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'indiquer que les documents de commercialisation peuvent comprendre de l'information tirée du prospectus et de l'information présentée de façon autre que pour celle incluse dans le prospectus (voir le paragraphe 5 de l'article 6.5B de l'Instruction générale 41-101).<br><br>***Communications verbales***<br>En réaction aux commentaires sur les communications verbales, nous n'avons pas retenu l'obligation voulant que toute l'information donnée lors d'une séance de présentation doive figurer dans le prospectus. Cela dit, les documents de commercialisation fournis lors de cette séance doivent être conformes aux dispositions relatives à ce type de document.<br><br>Hormis l'obligation de lire à voix haute une déclaration au début d'une séance de présentation à laquelle des investisseurs autres que des investisseurs qualifiés peuvent assister, les modifications ne traitent pas des déclarations verbales faites lors d'une séance de présentation. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | présentation dans la mesure où il faudrait exiger que la réponse à chaque question soit rédigée en entier à l'avance et refuser de répondre à des questions s'il y a des doutes que la réponse à cette question ne relève strictement pas du contenu du prospectus en cause. Dans le contexte d'une séance de présentation, cela serait impraticable, la tenue d'une telle séance étant soumise à d'importantes contraintes en matière de temps.<br><br>***Nature des renseignements fournis***<br>• Les projets de règlements permettent que l'on résume, lors d'une séance de présentation, l'information figurant dans le prospectus, ou que l'on présente des diagrammes ou des tableaux faisant état de chiffres contenus dans ce même prospectus. Cela dit, il serait préférable pour les ACVM d'établir des règles plus générales lorsqu'elles statuent que les documents utilisés aux fins des séances de présentation peuvent contenir de l'information tirée du prospectus ainsi que des renseignements généraux sur le marché qui ne sont pas propres à l'émetteur.<br>• Les ACVM devraient aussi clarifier le fait que durant les séances de présentation, on | Nous avons cependant des préoccupations d'ordre réglementaire au sujet de telles déclarations et nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 relatives à ces préoccupations (voir le paragraphe 7 de l'article 6.12 de l'Instruction générale 41-101).<br><br>***Renseignements généraux sur le marché et renseignements sur la société mère***<br>Nous sommes en désaccord avec les commentaires selon lesquels les renseignements généraux concernant le marché (taux d'intérêt, taux de change, indices boursiers, etc.) et les renseignements sur la véritable société mère d'un émetteur ou d'un garant figurant dans des documents de commercialisation ne devraient pas obligatoirement figurer dans le prospectus pertinent.<br><br>Nous croyons que si un émetteur ou un courtier en placement souhaite inclure une telle information dans des documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation ou autrement fournis aux investisseurs, il devrait présenter cette information dans le prospectus applicable. Nous avons fait certains aménagements pour ce qui est des acquisitions fermes (voir la réponse à la rubrique 11) et des placements de titres effectués en vertu du régime de prospectus préalable et du régime de fixation du prix après le visa (voir la réponse à la rubrique 26). |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | tolérera les différences négligeables éventuelles entre les modes de présentation de l'information contenue dans le prospectus.<br>• En particulier, on devrait préciser qu'il suffit que l'information donnée lors d'une séance de présentation provienne des renseignements figurant dans le prospectus et qu'il n'est pas nécessaire de la citer textuellement.<br><br>***Titres garantis***<br>• D'autres problèmes d'ordre technique découlent de l'obligation voulant que « toute l'information » donnée lors d'une séance de présentation doive être présentée dans le prospectus. Par exemple, certains émetteurs canadiens de titres garantis (habituellement des titres d'emprunt) établissent un prospectus simplifié et y intègrent par renvoi les documents de la société ouverte américaine du garant de l'émetteur canadien. Dans nombre de cas, cette entité n'est pas la société mère, à proprement parler, de l'émetteur canadien, mais plutôt la filiale financière de cette société mère.<br>• Les documents des séances de présentation utilisés aux fins de placements effectués par ces types d'émetteurs peuvent contenir des | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | renseignements sur la véritable société mère (étant donné que ces renseignements sont mis à la disposition du public) en plus de renseignements sur le garant. Cela s'explique par le fait que le rendement financier de la société mère est aussi considéré comme pertinent au regard des titres de l'émetteur canadien qui sont offerts. En vertu des projets de règlements, cette pratique serait interdite, sauf dans le cas où les renseignements sur la véritable société mère seraient inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus de l'émetteur canadien. Mais cela ne correspond pas aux pratiques courantes du marché et les ACVM devraient envisager de modifier la réglementation proposée de manière à prévoir une pratique selon laquelle les renseignements sur la société mère seraient communiqués, en pareil cas, lors des séances de présentation.<br><br>***Lois et pratiques américaines***<br>• Cette obligation s'oppose au modèle américain appliqué pour les séances de présentation, dans la mesure où aucune obligation comparable n'est imposée aux termes de la réglementation américaine applicable.<br>• Cette différence peut survenir dans la foulée | ***Interaction avec les obligations américaines***<br>Voir la réponse à la rubrique 7. |

61

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | de l'application des régimes de responsabilité canadien et américain.<br>• Contrairement au régime de prospectus canadien, qui prévoit que l'information doit figurer dans le prospectus pour que le régime de sanctions civiles puisse s'appliquer, les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières prévoient des formes de responsabilité distinctes pour ce qui est de l'information autre que celle figurant à la déclaration d'inscription, et ces dispositions n'imposent pas de normes en la matière qui soient aussi strictes que celles s'appliquant à toute information fausse ou trompeuse figurant dans une déclaration d'inscription.<br>• La responsabilité liée aux séances de présentation (et, plus généralement, à l'information figurant dans les communications écrites liées au prospectus) intervient en vertu des dispositions de la réglementation américaine qui prévoient des formes de responsabilité distinctes.<br>• Pour les placements transfrontaliers, les modifications proposées exigent que l'information liée aux séances de présentation et d'autres renseignements figurent dans le prospectus canadien. Comme une version américaine du | |

62

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | prospectus fera partie de la déclaration d'inscription de ce pays, les normes américaines plus strictes s'appliqueront en matière de responsabilité.<br>• Bien que l'on envisage, dans les modifications proposées aux règlements, de prévoir une exception pour « l'information comparative », il est peu probable que cette exception englobera d'autres renseignements sur le marché qui ne sont pas propres à l'émetteur et qui peuvent être communiqués lors de séances de présentation (cela valant aussi pour d'autres communications écrites liées au prospectus), bien qu'ils ne figurent pas dans la déclaration d'inscription américaine.<br>• Il ne convient pas d'imposer à l'émetteur d'assumer la responsabilité stricte liée à de tels renseignements ne le concernant pas, compte tenu de leur nature, aux termes des dispositions sur la responsabilité s'appliquant aux prospectus canadiens ou aux déclarations d'inscription américaines. Ces renseignements sont tirés d'autres sources et se trouvent à la disposition du public (y compris, entre autres, des rapports de recherche) et il ne s'agit pas de renseignements importants propres à un émetteur qui, de par leur nature, devraient | ***Autres consultations***<br>Voir les réactions aux questions liées au sujet numéro 8. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | engager la responsabilité de cet émetteur s'ils sont publiés dans un prospectus, ou encore qui devraient être divulgués.<br>• C'est pourquoi les ACVM devraient examiner à nouveau la question de savoir quels types de renseignements figurant dans des documents liés à des séances de présentation et dans des sommaires des modalités devraient être inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus provisoire et le prospectus définitif.<br><br>***Nécessité de tenir d'autres consultations***<br>• Les ACVM devraient s'assurer que les commentaires sur cet aspect des projets de règlements seront communiqués à un groupe de courtiers en placement et d'investisseurs institutionnels canadiens suffisamment représentatif avant que l'on n'entreprenne de mettre cette réglementation en œuvre. | |
| 41 | Séances de présentation – Obligation de fournir de l'information juste, véridique et claire | Un intervenant note que l'on propose d'exiger que l'information donnée lors d'une séance de présentation soit juste, véridique et claire. Il se dit préoccupé par la possibilité que l'information contienne des affirmations exagérées, des hypothèses non définies, des pratiques controversées liées à contrôles a posteriori, des graphiques trompeurs et habilement conçus, des « faits » non étayés, etc. | ***Norme d'information juste, véridique et claire***<br>Nous avons supprimé la norme d'information juste, véridique et claire applicable à l'information donnée lors d'une séance de présentation. Mais nous avons aussi inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'indiquer que l'information communiquée dans le cadre d'une séance de présentation, qu'elle soit verbale ou écrite, est assujettie aux dispositions par la législation en valeurs mobilières interdisant les informations fausses ou |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | Cet intervenant se demande ce qui arriverait si l'information communiquée n'était pas exacte, véridique, à jour ou complète, et comment on envisage d'appliquer la réglementation en pareil cas ou si cela serait même possible. Il aimerait savoir si les documents de commercialisation seront examinés et approuvés de façon indépendante par des personnes chez les courtiers en placements qui seraient dotées des pouvoirs et compétences appropriés (chef de la conformité, etc.). | trompeuses.<br><br>***Examen et approbation de documents de commercialisation***<br>• Nous n'avons pas prévu d'obligations précises au sujet des procédures d'examen et d'approbation des documents de commercialisation par le personnel d'un courtier en placement.<br>• Aux termes de la réglementation, les documents de commercialisation devraient être approuvés par l'émetteur et le chef de file dans le cas d'un placement au moyen d'un prospectus. D'un point de vue pratique, nous nous attendons à ce que les documents de commercialisation soient généralement établis par le chef de file et son avocat, et approuvés par l'émetteur et son avocat.<br>• Un membre de l'équipe de vente d'un courtier en placement ne pourrait pas établir de documents de commercialisation de son propre chef. |
| 42 | Séances de présentation – Lecture de la mise en garde prescrite | ***Intervenants en faveur d'obligations moins strictes***<br>Deux intervenants s'interrogent à propos du projet de règlement qui obligerait le courtier en placement à lire à voix haute une mise en garde obligatoire au début de chaque séance de présentation.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants : | Nous avons pris en considération les commentaires et révisé les modifications des règlements afin :<br>• de raccourcir la déclaration obligatoire,<br>• d'exiger que cette déclaration, ou une déclaration du même genre, soit lue seulement lorsque des investisseurs autres que des investisseurs qualifiés peuvent assister à la séance de présentation.<br>***Mise en garde***<br>Tous les documents de commercialisation (y compris ceux fournis aux fins d'une séance de présentation) doivent |

65

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Il arrive souvent que l'on tienne plusieurs rencontres avec des investisseurs différents lors de chaque séance de présentation et le temps dont disposent les membres de la haute direction pour faire des présentations lors de chacune de ces rencontres est donc limité (il est habituellement de 20 à 30 minutes, si l'on ne tient pas compte des questions).<br>• La lecture de la mise en garde proposée mobilisera du temps précieux lors de chaque rencontre.<br>• Compte tenu de ces problèmes de temps, un courtier en placement devrait avoir la possibilité d'inclure la mise en garde dans les documents écrits liés aux séances de présentation qui sont fournis participants, plutôt que de lire celle-ci au début de la séance de présentation.<br>• De même, les ACVM devraient se demander si la mise en garde pourrait être intégrée dans les documents des séances de présentation et si le courtier en placement pourrait en faire mention sans la lire complètement.<br>• La réglementation devrait prévoir que la mise en garde utilisée devrait reprendre, pour l'essentiel, la formulation établie, plutôt que de consister en une version qui | contenir une mention prévue ou du même genre, où il sera indiqué, entre autres, que :<br>• Les documents de commercialisation ne fournissent pas toute l'information sur les faits importants relatifs aux titres offerts.<br>• Les investisseurs devraient lire le prospectus pertinent pour prendre connaissance de ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | sera lue textuellement. Cela permettrait, entre autres, d'utiliser des formulations équivalentes pour les placements transfrontaliers.<br><br>***Intervenants en faveur d'obligations plus strictes***<br>En revanche, un intervenant croit qu'il ne suffit pas de lire la mise en garde à voix haute. Il suggère que tout document distribué comporte les mises en garde et avertissements nécessaires, et que ceux-ci figurent bien clairement dans ce document. | |
| 43 | Séances de présentation – Documents écrits | Cinq intervenants soulignent que les projets de règlements interdiraient au courtier en placement de fournir des « documents écrits » à tout investisseur qui assiste à une séance de présentation, à l'exception du prospectus provisoire et toute modification, sauf si le document écrit est considéré comme un sommaire des modalités en vertu de ces projets. Il faudrait donc aussi déposer les documents écrits au moyen de SEDAR et les inclure ou les intégrer par renvoi dans le prospectus.<br><br>***Intervenants qui tentent de restreindre les obligations relatives aux dépôts et à d'autres questions***<br>Trois intervenants tentent de restreindre les | ***Portée des modifications des règlements et des instructions générales***<br>Nous avons révisé les modifications des règlements et des instructions générales de manière à :<br>• Supprimer toute allusion à des « documents écrits » dans l'ensemble des dispositions relatives aux séances de présentation et parler plutôt de « documents de commercialisation ». Les documents de commercialisation fournis aux fins d'une séance de présentation seront assujettis aux mêmes obligations que tout autre document de commercialisation.<br>• Clarifier le fait que les dispositions relatives aux séances de présentation s'appliquent au cas d'un investisseur à qui l'on a montré des documents de commercialisation sans lui permettre de les conserver ou d'en tirer une copie. Voir la réponse à la |

67

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | obligations relatives aux dépôts et à d'autres questions en ce qui concerne les documents liés aux séances de présentation.<br><br>Un intervenant affirme ce qui suit :<br>• On ne sait pas quels « documents écrits » seront assujettis aux nouvelles obligations applicables aux séances de présentation.<br>• Bien que la réglementation américaine exclut toute communication en temps réel faite durant une séance de présentation en direct (y compris les diaporamas ou autres aides visuelles disponibles seulement dans le cadre de cette séance de présentation) de la catégorie des « communications écrites », les commentaires des ACVM sur les modifications proposées aux règlements donnent à penser que ces modifications ne prévoiraient pas d'exclusion comparable. Il faudrait clarifier la question de savoir ce qui constitue un document écrit aux fins des obligations applicables aux séances de présentation.<br>• De plus, peu importe comment on définit les « documents écrits », les modifications proposées aux règlements seront de toute façon en conflit avec la réglementation américaine équivalente puisqu'il n'est pas nécessaire de déposer les communications | rubrique 12.<br><br>Nous avons aussi inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 relativement aux déclarations verbales faites lors des séances de présentation.<br><br>***Interaction avec les obligations américaines***<br>Voir la réponse à la rubrique 7. |

68

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | données lors d'une séance de présentation en vertu de celle-ci, peu importe si elles sont écrites ou verbales.<br>• En revanche, les modifications proposées aux règlements exigent le dépôt de tous les documents écrits fournis lors d'une séance de présentation.<br>• Bien que la réglementation américaine pourrait exiger que soient déposés les documents utilisés aux fins d'une séance de présentation électronique (car ceux-ci constitueraient des « communications écrites ») tenue aux fins d'un premier appel public à l'épargne servant à offrir des actions ordinaires ou convertibles, aucun dépôt n'est exigé lorsque l'émetteur rend disponible sans restriction le contenu d'au moins une séance de présentation électronique *authentique*.<br>• Dans ces cas, l'approche habituelle aux États-Unis consiste à rendre disponible le contenu de telles séances de présentation électroniques *authentiques* plutôt que de déposer les documents s'y rapportant.<br>• Les dispositions sur l'accès restreint figurant dans les modifications proposées aux règlements ne prévoient pas cette possibilité dans le cas d'un premier appel public à l'épargne transfrontalier. | |

69

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Pour être considérée comme une *version authentique* aux termes de la réglementation américaine, une séance de présentation doit comprendre des exposés sur les mêmes catégories générales de renseignements que les autres séances de présentation tenues aux fins du même placement (dans la mesure où celles-ci constituent des communications écrites), mais il n'est pas nécessaire qu'elle soit consacrée aux mêmes sujets ou qu'elle serve à fournir les mêmes renseignements que ces autres séances de présentation.<br>• Par conséquent, même si aux termes de la réglementation américaine, il pourrait être interdit d'inclure des renseignements établissant des comparaisons entre l'émetteur et d'autres émetteurs (en ce qui a trait à plusieurs ou à d'autres mesures d'évaluation) dans une *version authentique*, il pourrait aussi être interdit d'y inclure d'autres renseignements fournis dans le cadre d'autres séances de présentation relativement au même placement.<br>• Au vu de ces conflits, les ACVM devraient réexaminer les cas dans lesquels des documents liés à des séances de présentation doivent être déposés et les types de documents visés par cette règle. En particulier, les ACVM devraient adopter un | |

70

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | modèle semblable au modèle américain plutôt que d'adopter les obligations relatives aux séances de présentation qui sont énoncées dans les modifications proposées aux règlements.<br>• Cela dit, si les ACVM statuent, en dernière analyse, que les documents des séances de présentation doivent être déposés dans certains cas (premier appel public à l'épargne, etc.), les obligations en matière de dépôt devraient être en accord avec la pratique américaine au moins dans une certaine mesure. On pourrait peut-être atteindre cet objectif en exigeant, par exemple, que seules les versions *authentiques* de ces documents de séances de présentation soient déposées.<br><br>De même, un autre intervenant croit lui aussi qu'il n'est pas possible d'établir avec certitude s'il sera encore nécessaire de déposer un diaporama lié à une séance de présentation au moyen de SEDAR et de l'inclure ou de l'intégrer par renvoi dans le prospectus. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Il est difficile de comprendre si les obligations en matière de dépôt s'appliquent lorsqu'on a montré des documents écrits à des investisseurs sans toutefois leur | |

71

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | permettre d'en conserver un exemplaire. Il peut arriver, par exemple, qu'un diaporama soit projeté sur un écran durant une rencontre en personne ou qu'il soit fourni afin d'être consulté seulement durant cette rencontre (à la suite de laquelle tous les exemplaires seront récupérés), ou encore qu'il soit présenté sur Internet sous une forme ne pouvant être imprimée, ni téléchargée.<br>• Les documents écrits liés à des séances de présentation (comme les diaporamas) devraient être déposés au moyen de SEDAR et par ailleurs traités comme un sommaire des modalités seulement s'ils sont fournis sous une forme pouvant être conservée par les investisseurs, cette règle ne s'appliquant pas lorsqu'on s'est contenté de les montrer à ces mêmes investisseurs.<br>• Aux États-Unis, la pratique veut que les courtiers récupèrent auprès des investisseurs tout exemplaire d'un diaporama distribué dans le cadre d'un exposé fait durant une séance de présentation.<br>• On ne sait toujours pas avec certitude si des documents écrits tels que des diapositives présentées lors d'une séance de présentation devraient être déposés au moyen de SEDAR et par ailleurs traités comme un sommaire | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | des modalités s'ils sont fournis sous une forme qui ne peut être conservée par les investisseurs.<br>• Les documents des séances de présentation sont très rarement déposés sur EDGAR aux États-Unis.<br><br>Dans le même ordre d'idées, un autre intervenant note que les indications proposées relativement aux séances de présentation liées à des premiers appels publics à l'épargne transfrontaliers donnent à penser que l'obligation de déposer les documents des séances de présentation s'étend peut-être aussi aux présentations projetées lors de telles séances mais qui ne sont pas distribuées aux personnes présentes. Si telle est l'intention sous-jacente à ces indications, cet intervenant suggère que :<br>• D'autres indications ou clarifications soient fournies.<br>• Si aucun document n'est distribué sous une forme pouvant être conservée par les personnes qui assistent à la séance, il est difficile de déterminer si l'application des dispositions relatives au sommaire des modalités a un quelconque fondement.<br><br>***Intervenants qui tentent d'accroître la portée des obligations en matière de dépôt et d'autres*** | |

73

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | ***obligations***<br>Rejetant les commentaires qui précèdent, deux intervenants cherchent à accroître la portée des obligations en matière de dépôt et d'autres obligations en ce qui concerne les documents des séances de présentation.<br><br>En particulier, ces intervenants avancent que les « documents écrits » devraient comprendre les fichiers électroniques ou les diaporamas mis à la disposition des investisseurs sur Internet, dans les médias sociaux ou à l'aide d'autres moyens électroniques. | |
| 44 | Séances de présentation – Traduction des documents écrits en français | Un intervenant présume qu'il ne serait pas nécessaire de traduire les documents écrits des séances de présentation en français pour se conformer aux obligations en vigueur au Québec en ce qui a trait au français (étant donné que les documents de ce genre ne constituent pas des prospectus), sauf si ces documents sont fournis sous une forme pouvant être conservée par les investisseurs, auquel cas ils seraient traités comme un sommaire des modalités aux termes des projets de règlements et devraient donc être inclus ou intégrés par renvoi dans le prospectus. | Voir la réponse à la rubrique 28. |
| 45 | Séances de présentation – Documents devant être déposés avec le prospectus | Un intervenant note que les modifications proposées relativement à la disposition applicable aux documents devant être déposés | Nous avons révisé les modifications des règlements et des instructions générales de manière à y supprimer l'expression « documents de la séance de présentation ». |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | avec le prospectus (articles 9.1 et 9.2 du Règlement 41-101 et articles 4.1 et 4.2 du Règlement 44-101) traitent expressément la question du dépôt de sommaires des modalités mais pas celle des documents liés aux séances de présentation. Cet intervenant croit que ces dispositions devraient traiter expressément la question du dépôt des documents des séances de présentation. | Les documents de commercialisation fournis durant une séance de présentation seront assujettis aux mêmes obligations que tous les autres documents de commercialisation, y compris l'obligation de dépôt. |
| 46 | Séances de présentation – Information comparative – Sanctions civiles | ***Intervenants en faveur de l'application des sanctions civiles à l'information comparative***<br>Un intervenant se prononce en faveur de l'application des sanctions civiles à l'information comparative incluse dans des documents liés à des séances de présentation.<br><br>L'intervenant estime qu'aucune raison claire n'est fournie pour justifier la décision de ne pas appliquer les sanctions civiles à l'information figurant dans les documents de séances de présentation fournis à des investisseurs institutionnels autorisés et qui établissent des comparaisons entre l'émetteur et d'autres émetteurs (information comparative). Cet intervenant affirme ce qui suit :<br>• Selon cette distinction, on impose injustement à ces investisseurs de vérifier l'exactitude de l'information comparative, plutôt que d'exiger que l'émetteur s'assure | Nous avons révisé les modifications des règlements de manière à prévoir que l'information comparative soit fournie à tout investisseur.<br><br>Cela dit:<br>• l'information comparative peut être retirée de la version des documents de commercialisation utilisée aux fins d'une séance de présentation et qui est déposée au moyen de SEDAR,<br>• le prospectus pertinent ne doit qu'inclure ou intégrer par renvoi la version des documents de commercialisation de laquelle l'information comparative a été retirée.<br><br>Par conséquent, l'information comparative ne sera pas soumise aux sanctions civiles prévues par la loi. Les émetteurs seront quant à eux tenus de transmettre confidentiellement la version complète des documents de commercialisation au moyen de SEDAR. |

75

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | que l'information est juste, véridique et claire, faute de quoi sa responsabilité pourrait être mise en cause.<br>• Aux termes des projets de règlements et dans la mesure où de l'information comparative serait communiquée à des investisseurs individuels, cela ferait intervenir les sanctions civiles. L'intervenant estime que rien ne permet d'établir clairement que les investisseurs individuels devraient être habilités à invoquer les dispositions relatives à l'application des sanctions civiles pour ce qui est de l'information comparative, sans que ce droit soit aussi accordé aux investisseurs institutionnels autorisés.<br><br>***Intervenants qui s'opposent à l'application des sanctions civiles à l'information comparative***<br>En revanche, trois intervenants s'opposent à l'application des sanctions civiles à l'information comparative.<br><br>En particulier, un intervenant rejette la proposition voulant que les séances de présentation destinées aux investisseurs individuels ne doivent pas porter sur l'information comparative en l'absence de sanctions civiles applicables au prospectus. Cet | Les modifications des règlements prévoient également d'autres obligations en matière d'information ainsi que d'autres mesures de protection pour l'information comparative. De plus, nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 selon lesquelles toute information comparative mentionnée dans des documents de commercialisation fournis à un investisseur sera assujettie aux dispositions prévues par la législation en valeurs mobilières applicable interdisant les informations fausses ou trompeuses. |

76

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | intervenant soutient que :<br>• L'information comparative ne constitue pas de l'information importante sur un émetteur qui devrait être communiquée dans le prospectus.<br>• L'information comparative se fonde sur de l'information se trouvant à la disposition du public et qui ne devrait pas engager la responsabilité de l'entité qui les fournit.<br>• Les placeurs et le marché dicteront le choix des méthodes appropriées de sélection de l'information comparative.<br><br>Dans le même ordre d'idées, un autre intervenant croit que les courtiers devraient pouvoir décider d'intégrer de l'information comparative dans des documents de commercialisation fournis à tout investisseur éventuel et de rédiger cette information comparative en s'inspirant de ces mêmes documents de commercialisation avant le dépôt au moyen de SEDAR. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Les mesures d'évaluation utilisées pour d'autres émetteurs fournissent un contexte, mais ne sont pas des faits importants en ce qui concerne les titres de l'émetteur.<br>• Cette conclusion est étayée par le traitement différentiel proposé pour les investisseurs | |

77

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | individuels.<br><br>Comme les renseignements sont tirés de sources publiques, un autre intervenant croit que les émetteurs ne devraient pas être obligés d'inclure dans leur prospectus toute information comparative et toute autre information sur le marché se trouvant à la disposition du public dans les documents écrits des séances de présentation et d'autres sommaires des modalités. | |
| 47 | Séances de présentation – Présence | Trois intervenants soulignent qu'en vertu des projets de règlements, seuls les investisseurs, les personnes inscrites et les représentants de l'émetteur auraient le droit d'assister à une séance de présentation.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Un intervenant atteste que les ACVM sont préoccupées par la possibilité que les membres des médias assistent à une séance de présentation.<br>• Il serait indiqué d'étendre la liste des personnes habilitées à assister à une séance de présentation :<br>o À d'autres membres du groupe de travail associé à un placement au moyen d'un prospectus, tels que les | ***Personnes présentes aux séances de présentation***<br>Nous avons révisé les modifications à la réglementation afin de supprimer la restriction relative aux personnes habilitées à assister aux séances de présentation. Cependant, nous invitons les intervenants à consulter les indications énoncées au paragraphe 6 de l'article 6.12 de l'Instruction générale 41-101.<br><br>***Présence des médias aux séances de présentation***<br>Les modifications révisées des règlements permettraient aux membres des médias d'assister aux séances de présentation à ce titre. Quoi qu'il en soit, nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 et nous y énonçons nos préoccupations d'ordre réglementaire au sujet de ces dispositions (voir le paragraphe 2 de l'article 6.12 de l'Instruction générale 41-101). |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | représentants des placeurs, les conseillers juridiques, les sociétés de consultation spécialisées dans les séances de présentation dont l'émetteur a retenu les services, etc.<br>o Aux représentants du gestionnaire de portefeuille ou à une autre personne inscrite représentant un investisseur institutionnel. | |
| 48 | Séances de présentation – Accès restreint | Un intervenant fait mention de l'obligation selon laquelle les courtiers en placement doivent établir et suivre des procédures raisonnables pour tenir un registre écrit de tout investisseur qui assiste à une séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques. Cet intervenant se demande s'il sera possible de valider l'identité des participants dans le cas d'une séance de présentation tenue au moyen d'une conférence téléphonique, dans le cadre d'un séminaire Web ou à l'aide d'autres technologies Web semblables. Il suggère que la réglementation prévoie une période de conservation minimum des registres de présence aux séances de présentation. | ***Période de rétention minimum***<br>Nous n'avons pas précisé de période de rétention minimum. Nous nous attendons à ce que les courtiers en placement déterminent une période de rétention appropriée pour les dossiers du type mentionné par l'intervenant, et ce, en conformité avec toutes les lois applicables.<br><br>***Validation de l'identité***<br>Les règlements révisés prévoient maintenant que les courtiers en placement doivent établir et respecter des procédures raisonnables pour demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques, d'indiquer son nom et ses coordonnées. Voir, par exemple, le paragraphe 3 de l'article 13.10 du Règlement 41-101. |
| 49 | Séances de présentation – Placements transfrontaliers | ***Commentaires d'intervenants préoccupés par d'éventuels litiges***<br>Trois intervenants se disent préoccupés par la possibilité que les nouvelles obligations | ***Interaction avec les obligations américaines***<br>Voir la réponse à la rubrique 7.<br><br>Comme le prévoient les indications révisées figurant dans |

79

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | applicables aux séances de présentation constituent un obstacle important à la réalisation de premiers appels publics à l'épargne canado-américains.<br><br>Un intervenant avance ce qui suit :<br>• En ce qui a trait aux séances de présentation, les ACVM devraient adopter un modèle semblable à celui des États-Unis, qui prévoit un accès égal aux investisseurs institutionnels et aux investisseurs individuels. Aux termes de ce régime, i) soit une séance de présentation est ouverte à tout le monde, ii) soit les exposés qui y sont liés doivent être déposés sur EDGAR en tant que communications écrites se rapportant au prospectus.<br>• En vertu de la réglementation américaine, si les documents ne sont pas déposés sur EDGAR (ce qui semble correspondre à la pratique courante), ils doivent être « rendus disponibles sans restriction, de façon générale », et ce, à l'aide de moyens électroniques.<br>• La pratique américaine ne permet que le visionnement de la séance de présentation. L'impression ou le téléchargement du contenu ne sont pas autorisés, pas plus que l'accès à ce contenu après l'expiration de la | l'Instruction générale 41-101 et compte tenu des dispositions et exceptions applicables aux séances de présentation en ce qui concerne certains placements transfrontaliers américains énoncées dans les modifications, nous ne prévoyons pas qu'il sera nécessaire d'établir une autre dispense du genre mentionné par les intervenants et nous nous attendons plutôt à ce que ces émetteurs se conforment aux dispositions pertinentes concernant les séances de présentation. |

80

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | période de visionnement.<br>• Cette réglementation américaine a rendu nécessaire l'établissement de dispenses réglementaires au Canada pour les placements transfrontaliers commercialisés (premiers appels publics à l'épargne, etc.), étant donné que les règlements canadiens actuels ne permettent pas qu'une séance de présentation électronique soit ouverte à tous les investisseurs, et qu'il est aussi obligatoire de livrer le prospectus provisoire avant la séance de présentation.<br><br>• Si, aux termes de la réglementation proposée par les ACVM, les documents liés aux séances de présentation doivent être déposés au moyen de SEDAR au Canada, il s'ensuit que ces documents devront aussi être déposés sur EDGAR pour les séances de présentation transfrontalières. La pratique américaine actuelle s'en trouverait grandement modifiée et cela pourrait aussi avoir pour effet de dissuader les entreprises d'effectuer des premiers appels publics à l'épargne transfrontaliers.<br><br>• Un régime qui serait en accord avec le modèle américain protégerait adéquatement | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | les investisseurs et éliminerait la nécessité de prévoir des dispenses réglementaires pour les placements transfrontaliers.<br><br>Un autre intervenant affirme ce qui suit :<br>• Il est difficile de comprendre si les projets de règlements exigeraient le dépôt des documents écrits des séances de présentation au moyen de SEDAR. Les dispositions proposées dans l'instruction générale et qui traitent des séances de présentation liées à des premiers appels publics à l'épargne transfrontaliers semblent être fondées sur l'hypothèse voulant que ces dispositions prévoient que les séances de présentation électroniques constitueront des « documents de séances de présentation » devant être déposés au moyen de SEDAR, même si leur contenu ne peut être ni téléchargé ni imprimé.<br>• L'indication relative à l'instruction générale donne à penser que les émetteurs réalisant un premier appel public à l'épargne transfrontalier ne seront plus tenus de demander le genre de dispense qui était accordée au Canada pour ce type de placement (et ces dispenses ne seront plus accordées, sauf dans des cas inhabituels), étant donné que les émetteurs seront en | |

82

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | mesure de déposer au moyen de SEDAR les mêmes documents de séances de présentation qu'ils sont autorisés à déposer sur EDGAR.<br>• Tel qu'il est indiqué dans le projet d'instruction générale, dans le cas d'une séance de présentation sur Internet liée à un premier appel public à l'épargne, on exige, aux États-Unis, que les documents afférents soient déposés sur EDGAR ou « rendus généralement disponibles sans restriction » à l'aide de moyens électroniques. Les ACVM semblent croire que les documents des séances de présentation sont habituellement déposés sur EDGAR aux États-Unis, et que dans le passé, on accordait des dispenses parce que l'on craignait de contrevenir aux restrictions canadiennes en matière de commercialisation en mettant ces documents à la disposition du public sur EDGAR, étant donné que le site Web de ce système de la SEC peut être consulté partout dans le monde, y compris par les investisseurs canadiens.<br>• De fait, il est très rare que des documents de séances de présentation soient déposés sur EDGAR. Les placeurs américains insistent habituellement pour mettre une *version authentique* de la séance de présentation à la | |

83

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | disposition du public et ils le font sans restriction dans le but exprès de se soustraire à l'obligation qui leur incomberait autrement, soit celle de déposer les documents en cause sur EDGAR.<br>• Bien que l'intervenant comprenne que plusieurs services commerciaux offrent aux investisseurs aux États-Unis (et ailleurs, y compris au Canada) la possibilité de visionner la séance de présentation, aucun autre service n'est offert et les investisseurs (ou autre) ne peuvent imprimer ni télécharger le contenu de cette séance, ni y accéder après l'expiration de la période de visionnement permise.<br><br>Deux de ces intervenants avancent que :<br>• Les placeurs américains sont généralement préoccupés par la possibilité d'être exposés à un risque beaucoup plus grand de subir des poursuites frivoles et, au bout du compte, dénuées de fondement, qui viseraient aussi les émetteurs et qui seraient engagées par des avocats plaidants actifs œuvrant pour le compte de demandeurs dans le domaine des valeurs mobilières aux États-Unis, le tout dans l'éventualité où le contenu des diapositives et des transcriptions serait rendu disponible en permanence sur EDGAR. | |

84

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Les documents de séances de présentation qui doivent être déposés au moyen de SEDAR au Canada seront aussi mis à la disposition, de façon permanente, des avocats américains s'occupant des recours collectifs dans le domaine des valeurs mobilières, et les intervenants s'attendent à ce que les placeurs américains expriment les mêmes préoccupations au sujet de cette approche dans le contexte d'un premier appel public à l'épargne transfrontalier. De plus, comme la réglementation proposée exigera encore que l'on restreigne l'accès aux séances de présentation électroniques au Canada (même si c'est seulement dans le but de vérifier l'identité des personnes qui les consultent), la réglementation américaine exigera qu'une *version authentique* de la séance de présentation soit aussi déposée sur EDGAR. La pratique américaine actuelle en matière de premier appel public à l'épargne s'en trouvera grandement modifiée.<br>• Les intervenants se disent préoccupés par la possibilité que cette modification de la pratique actuelle dissuade les gens de faire des premiers appels publics à l'épargne à un niveau transfrontalier. Ils s'attendent à ce que les émetteurs et les placeurs américains soient réticents à participer à un premier | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | appel public à l'épargne transfrontalier si le contenu des séances de présentation ne pouvant être téléchargé ni imprimé n'est pas soustrait à l'application de toute obligation en matière de dépôt au moyen de SEDAR, et que les ACVM continuent d'accorder des dispenses pour autoriser un accès sans restriction à de telles séances de présentation au Canada de manière à ce qu'elles demeurent soustraites à l'application des obligations prévues par la SEC en matière de dépôt sur EDGAR.<br><br>Un de ces intervenants s'oppose fortement à toute mesure qui aurait pour effet de réduire la demande de premiers appels publics à l'épargne transfrontaliers et de reclassements, particulièrement dans un contexte peu favorable aux placements canadiens. Au vu des pratiques appliquées en ce moment aux États-Unis pour effectuer un premier appel public à l'épargne, l'intervenant recommande que les documents de séances de présentation soient soustraits à l'application de toute obligation en matière de dépôt au moyen de SEDAR et que l'on continue d'accorder des dispenses pour autoriser un accès sans restriction à de telles séances de présentation au Canada de manière à ce qu'elles demeurent soustraites à l'application des | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | obligations prévues par la SEC en matière de dépôt sur EDGAR aux États-Unis. | |
| 50 | Séances de présentation – Distinction entre investisseur institutionnel et investisseur individuel | Un intervenant est en désaccord avec les projets qui établissent une distinction entre les investisseurs individuels et les investisseurs institutionnels pour ce qui est des renseignements pouvant leur être fournis au sujet d'un placement au moyen d'un prospectus. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Cette distinction n'est pas en accord avec le principe voulant que le prospectus doive contenir de l'information complète, véridique et claire sur tous les faits importants relatifs aux titres offerts.<br>• Tout investisseur admissible à participer à un placement devrait avoir l'occasion de recevoir toute l'information fournie. | Nous avons révisé les modifications des règlements et des instructions générales de manière à y inclure des dispositions types pour les séances de présentation qui s'appliquent à tous les types d'investisseurs (institutionnel, qualifié ou individuel). |
| 51 | Séances de présentation – Mesures de protection pour les investisseurs individuels | Un intervenant croit que l'obligation de « connaissance du client » et de convenance au client devrait s'appliquer dans le cas d'un investisseur individuel invité à une séance de présentation. En particulier, cet intervenant croit qu'un courtier en placement ne devrait inviter un investisseur individuel à une séance de présentation que si l'investissement potentiel convient à cet investisseur.<br><br>L'intervenant croit que les aînés sont particulièrement vulnérables quand vient le | Nous avons examiné ce commentaire et nous estimons que cette question ne se rapporte pas à l'objet du projet.<br><br>Cela dit, nous notons que l'Instruction générale 41-101 contient une indication prévoyant qu'en l'absence d'une dispense de l'obligation de s'inscrire comme courtier, un courtier en placement doit s'inscrire comme tel dans tout territoire où il tient une séance de présentation (voir le paragraphe 6 de l'article 6.12 de l'Instruction générale 41-101). Le courtier en placement serait tenu de veiller à ce qu'une opération proposée convienne au client avant de faire une recommandation conformément à la législation en |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | moment pour eux d'assister à une séance de présentation. Il est préoccupé par la possibilité que les aînés se sentent obligés de donner suite à toute indication d'intérêt sur la foi de renseignements qui peuvent changer sensiblement par la suite. | valeurs mobilières applicable et aux règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. |
| 52 | Séances de présentation pendant le délai d'attente – Commentaires rédactionnels | Un intervenant a fait les commentaires suivants sur la formulation des dispositions proposées pour le Règlement 41-101 :<br><br>***Le sous-paragraphe* c *du paragraphe 1 des articles 13.8 et 13.9***<br>• L'information donnée lors de la séance de présentation devrait se limiter à l'information « écrite » et devrait se rapporter non seulement aux titres mais aussi à l'émetteur.<br>• Par conséquent, il faudrait supprimer la phrase suivante : « toute l'information donnée dans la séance de présentation au sujet des titres est présentée dans le prospectus provisoire » et la remplacer par ce qui suit : « toute l'information écrite donnée dans la séance de présentation au sujet des titres est présentée dans le prospectus provisoire. »<br><br>***Le sous-paragraphe* b *du paragraphe 3 de l'article 13.8*** | À part l'obligation de lire verbalement une déclaration au début de la séance de présentation à laquelle des investisseurs autres que des investisseurs qualifiés ont le droit d'assister, les modifications révisées ne réglementent pas les déclarations verbales faites lors d'une séance de présentation. Voir la réponse à la rubrique 40.<br><br>Les dispositions révisées concernant les séances de présentation obligent les courtiers en placement à établir et à respecter des procédures raisonnables pour fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus pertinent. Nous ne croyons pas que cette obligation soit contraignante. Dans le cas d'une séance de présentation tenue sur Internet ou à l'aide d'autres moyens électroniques, les procédures recommandées sont énoncées à l'article 2.7 de l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques*. |

88

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Cela devrait suffire si l'investisseur institutionnel autorisé a accès à un exemplaire du prospectus provisoire ou à toute modification (plutôt que d'exiger qu'il ait reçu ces documents). | |
| 53 | Sommaire des modalités et séances de présentation – Responsabilité des co-chefs de file dans un syndicat de placement | Un intervenant se dit préoccupé par les effets des modifications proposées aux règlements et aux instructions générales pour le sommaire des modalités et les séances de présentation sur la responsabilité éventuelle des co-chefs de file d'un syndicat de placement. Cet intervenant croit que ce régime de responsabilité pourrait nuire à la participation du syndicat de placement et, au bout du compte, à la possibilité pour l'émetteur d'accéder aux marchés de capitaux.<br><br>***Contexte***<br>En ce qui concerne le contexte de cette situation, l'intervenant note ce qui suit :<br>• Aux termes des modifications proposées aux règlements, les courtiers en placement seront habilités, sous réserve de certaines conditions, à fournir un sommaire des modalités à un investisseur institutionnel autorisé après l'annonce d'une acquisition ferme, mais avant le dépôt du prospectus provisoire quatre jours ouvrables plus tard.<br>• Les modifications proposées aux règlements contiendront des dispositions régissant (i) les | ***Responsabilité du syndicat***<br>Nous avons pris ces commentaires en considération et en sommes arrivés à la conclusion que tous les placeurs membres d'un syndicat devraient être tenus responsables de toute information fausse ou trompeuse figurant dans des documents de commercialisation.<br><br>Nous croyons que cette mesure favorisera la protection des investisseurs et qu'elle est en accord avec le régime de sanctions civiles relatives au prospectus.<br><br>Nous reconnaissons que dans un syndicat de placement, il incombe d'abord au chef de file de travailler avec l'émetteur pour établir les documents relatifs à un placement et que d'autres placeurs pourront se joindre à ce syndicat après que les documents de commercialisation initiaux auront été établis et distribués. Cela dit, nous ne croyons pas que les modifications imposent un fardeau injuste aux membres du syndicat. En particulier, nous notons à ce sujet que :<br>• Aucun placeur ne pourra être tenu responsable aux termes des dispositions légales en matière de sanctions civiles relatives au prospectus jusqu'à l'étape du prospectus définitif. |

89

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | séances de présentation tenues pendant le délai d'attente et après le dépôt du prospectus provisoire, et (ii) les documents connexes des séances de présentation.<br>• Le sommaire des modalités et les documents des séances de présentation seraient soumis aux sanctions civiles relatives au prospectus (sanctions civiles prévues par la législation pour informations fausses ou trompeuses).<br><br>Cet intervenant fait les observations suivantes :<br><br>***Processus de syndication***<br>• Les nouvelles dispositions accroîtront le fardeau administratif de l'émetteur et des placeurs pour ce qui est de toute opération de financement d'une société et qui plus est, elles ne tiennent pas compte de certains des problèmes pratiques auxquels les placeurs font face au quotidien dans le cadre de leurs activités de placement de titres.<br>• Les dispositions sont incompatibles avec les aspects pratiques du processus de syndication lié à tout appel public à l'épargne sur le marché canadien, dans la mesure où l'on n'a pas tenu compte du fait que les co-chefs de file d'un syndicat de placement n'ont aucune influence sur la présentation, la teneur ou la diffusion de | • Si un prospectus (ou une modification) modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans des documents de commercialisation antérieurs, des versions soulignées de ces documents devront être déposées au moyen de SEDAR en même temps que le prospectus (ou la modification).<br><br>Par conséquent, avant le dépôt d'un prospectus définitif, les membres du syndicat de placement auront l'occasion de demander que le chef de file et l'émetteur modifient toute déclaration figurant dans des documents de commercialisation antérieurs et leur causant de l'inquiétude. |

90

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | documents connexes.<br>• Dans certains cas, le courtier en placement agit comme chef de file aux fins d'une acquisition ferme ou d'un placement commercialisé. Le chef de file travaille alors en accord avec l'émetteur et prend toutes les décisions concernant la présentation, le contenu et la diffusion de tous les documents d'information dès qu'ils sont créés.<br>• Plus précisément, le chef de file fera des commentaires sur le communiqué relatif à l'acquisition ferme, le prospectus provisoire et le prospectus définitif afin de s'assurer qu'ils sont conformes aux lois sur les valeurs mobilières applicables.<br>• La situation est très différente dans le cas d'un placement pour lequel le courtier en placement n'agit pas comme chef de file (ce qui signifie qu'il est un « co-chef de file » au sein du syndicat).<br>• Un placeur qui est co-chef de file recevra généralement une invitation à participer à un placement beaucoup plus tard qu'à partir du moment où les chefs de file ont été mobilisés (dans certains cas, peu de temps avant le dépôt du prospectus provisoire).<br><br>***Acquisition ferme***<br>• Dans le contexte d'une acquisition ferme, le | |

91

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | chef de file aura peut-être disposé de quelques jours pour s'informer au sujet de l'émetteur, de ses intentions et du détail du placement, alors que les co-chefs de file sont obligés de recueillir ces renseignements tout en composant avec des contraintes de temps extrêmes.<br>• Dans ces cas, le seul document d'information fourni aux co-chefs de file est le prospectus provisoire et c'est un défi perpétuel pour eux de trouver l'occasion d'examiner son contenu et de l'approuver au moyen d'une signature avant qu'il ne soit diffusé.<br>• De plus, comme les co-chefs de file ne sont invités à se joindre à un syndicat formé aux fins d'une acquisition ferme qu'à un stade avancé du processus, ils ne peuvent généralement pas participer à la formulation du communiqué de l'émetteur annonçant le placement.<br>• C'est pourquoi l'intervenant se prononce en faveur du modèle habituel employé pour ces communiqués, soit un texte très bref contenant de l'information générale sur la nature du placement, les modalités relatives aux titres et l'emploi du produit.<br><br>***Sommaire des modalités*** | |

92

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Si les dispositions relatives au sommaire des modalités sont adoptées, lorsqu'un courtier agit comme co-chef de file aux fins d'une opération, il n'aura pas l'occasion d'examiner ou de commenter les sommaires des modalités avant leur distribution.<br>• Par conséquent, les co-chefs de file n'auront pas vraiment la possibilité de déterminer si l'information figurant dans le sommaire des modalités est, de fait, juste, véridique et complète, comme l'exigent les modifications proposées aux règlements.<br>• Le fait d'imputer des responsabilités au niveau du prospectus aux co-chefs de file dans le cas d'un sommaire des modalités qui n'a été rédigé ou examiné et distribué que par les chefs de file, pénalise injustement ces co-chefs de file.<br>• En raison des aspects pratiques des processus de syndication et de placement, les co-chefs de file ne pourront avoir l'occasion d'approuver de tels sommaires des modalités avant qu'ils ne soient diffusés.<br><br>***Définition de l'expression « sommaire des modalités »***<br>• Ce problème est aggravé par l'utilisation de la définition très large pour l'expression « sommaire des modalités » | ***Définition de « documents de commercialisation »***<br>Voir la réponse à la rubrique 11.<br><br>Nous invitons les intervenants à consulter la définition révisée de l'expression « documents de commercialisation », qui renvoie maintenant à « une communication écrite destinée aux investisseurs éventuels ». Cette définition n'engloberait pas les courriels que les placeurs s'échangent couramment entre eux. |

93

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | dans les modifications proposées aux règlements, laquelle englobe toute « communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui contient de l'information relative à l'émetteur ou aux titres », à l'exclusion des documents suivants : « un prospectus [et] les avis, circulaires, publicités, lettres ou autres communications visés à l'article 13.1 qui sont expressément permis par la législation en valeurs mobilières ».<br><br>• On pourrait soutenir que cette définition englobe tout courriel ou communication connexe provenant des chefs de file et que les placeurs agissant comme co-chefs de file n'auront pas l'occasion d'examiner, mais qui engagera la responsabilité de chaque placeur au niveau du prospectus.<br>• L'adoption explicite des dispositions relatives au sommaire des modalités pourrait amener les chefs de file à fournir une description plus approfondie des modalités du placement au regard de ce qui figure actuellement dans un communiqué général se rapportant à une acquisition ferme.<br>• Une description détaillée de tout placement de titres doit figurer dans le prospectus | |

94

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | lorsqu'il est possible de décrire ce placement de manière adéquate et (si nécessaire) précise. En permettant explicitement aux courtiers de fournir au départ un « instantané » du placement sous la forme d'un sommaire des modalités, on favorisera la multiplication d'erreurs ou d'omissions dans ce genre de description, particulièrement dans le cas d'un placement complexe assorti de modalités nouvelles ou non conventionnelles en ce qui concerne les titres offerts et l'emploi du produit.<br>• Cela aura pour effet de pénaliser les co-chefs de file de manière disproportionnée, puisque ce ne sont pas eux qui ont rédigé le sommaire des modalités ou qui l'ont commenté avant sa publication, sans compter qu'ils assument aussi une responsabilité relative au prospectus avec le syndicat.<br><br>***Séances de présentation***<br>• Les problèmes touchant à la responsabilité du co-chef de file sont encore plus importants en ce qui a trait aux dispositions sur les séances de présentation figurant dans les modifications proposées aux règlements.<br>• Dans le cas d'un placement aux fins duquel | |

95

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | le courtier agit comme co-chef de file, ce dernier ne peut participer à l'élaboration des documents des séances de présentation, et dans de nombreux cas, on ne lui remet même pas ces documents avant qu'ils soient utilisés durant la séance de présentation elle-même.<br>• En réalité, il serait inhabituel qu'un courtier agissant comme co-chef de file participe aux séances de présentation tenues par les chefs de file.<br>• En vertu des pratiques de commercialisation et de syndication courantes, les co-chefs de file n'auront pas l'occasion de déterminer si toute l'information donnée lors de la séance de présentation (i) figure dans le prospectus provisoire ou si elle (ii) est juste, véridique et complète.<br>• Le fait d'imputer des responsabilités relatives au prospectus en ce qui concerne les documents des séances de présentation pénalise les co-chefs de file de tout appel public à l'épargne de manière disproportionnée et injustifiée.<br>• Ce problème est aggravé par l'utilisation de l'expression générique « documents écrits » dans la version proposée des articles 13.8 et 13.9 du Règlement 41-101, qui pourrait englober, selon toute | |

96

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | vraisemblance, les courriels ou d'autres communications connexes, alors que les placeurs agissant comme co-chefs de file ne peuvent aucunement participer à l'élaboration de ces documents (dont ils ne soupçonnent parfois même pas l'existence).<br><br>***Placements entièrement commercialisés***<br>• Des arguments identiques à ceux qui précèdent peuvent parfois être invoqués en ce qui a trait au sommaire des modalités qu'un chef de file peut décider de distribuer subséquemment au dépôt du prospectus provisoire relatif à un placement ayant été entièrement commercialisé (premier appel public à l'épargne, etc.).<br><br>***Incidence sur les marchés de capitaux canadiens***<br>• Le régime de syndication décrit ci-dessus correspond aux processus traditionnellement utilisés pour tout placement sur un marché de capitaux canadien.<br>• Si les modifications proposées aux règlements étaient adoptées, il est peu probable que ces processus seraient modifiés de façon importante pour répondre aux préoccupations énoncées ci-dessus.<br>• Aux États-Unis, comme il y a beaucoup plus | |

97

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | de courtiers en placement, cela procure une marge de manœuvre aux émetteurs quand vient le moment de déterminer lesquels d'entre eux participeront à leur syndicat de placement. Dans le contexte canadien, le choix est résolument plus limité.<br>• Il y a moins de courtiers en placement au Canada et pour effectuer un placement de moyenne à grande envergure sur les marchés de capitaux canadiens, un émetteur doit compter sur la participation de la majorité des courtiers du pays pour former un syndicat de placement.<br>• Pour les mêmes raisons, les courtiers en placement ne jouissent pas toujours de la même marge de manœuvre au plan commercial pour « passer leur tour » quand vient le moment de participer au nombre peu élevé de placements de plus grande taille qui sont effectués sur le marché canadien, et ce, pour le seul motif que les pratiques en matière d'information adoptées par les chefs de file associés à l'opération en cause ne leur conviennent pas.<br>• Quoi qu'il en soit, si les dispositions relatives au sommaire des modalités et aux séances de présentation sont adoptées, cela dissuadera peut-être les placeurs de participer à un syndicat à titre de co-chefs de | |

98

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | file s'ils sont contraints d'assumer une responsabilité relative au prospectus en ce qui concerne les documents connexes qui sont généralement préparés sans leur apport.<br>• Le risque de devoir assumer cette responsabilité supplémentaire pourrait refréner les ardeurs d'un placeur désireux de se joindre à certains syndicats de placement, ce qui pourrait, dans le contexte canadien, réduire l'accès sans restriction dont l'émetteur profite pour obtenir du financement provenant des marchés de capitaux.<br><br>***Imputation de la responsabilité***<br>• Si les ACVM décident de donner suite aux modifications proposées aux règlements, elles devraient envisager de modifier les dispositions relatives au sommaire des modalités et aux séances de présentation de manière à ce que la responsabilité relative au prospectus pour ce qui est de l'information fausse ou trompeuse figurant dans ces documents soit assumée par les seuls courtiers en placement ayant agi comme chefs de file aux fins de l'opération en cause, puisque ce sont eux qui ont directement participé au départ à la formulation, à l'examen et à la diffusion des | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | sommaires des modalités et des documents des séances de présentation.<br>• Une telle approche serait en accord avec les obligations pratiques en matière de syndication qui sont liées au processus de placement, et avec le niveau de participation (ou l'absence de celle-ci) des placeurs à l'examen des documents connexes selon la position qu'ils occupent au sein du syndicat. | |
| **ANNEXE 41-101A1, *INFORMATION À FOURNIR DANS LE PROSPECTUS***<br>**ANNEXE 41-101A2, *INFORMATION À FOURNIR DANS LE PROSPECTUS DU FONDS D'INVESTISSEMENT*** | | | |
| 54 | Sommaire des modalités intégré par renvoi | Un intervenant note que les modifications proposées pour l'Annexe 41-101A1 et l'Annexe 41-101A2 traitent expressément la question de l'inclusion ou de l'intégration par renvoi des sommaires des modalités dans le prospectus, mais pas celle des documents de séances de présentation. Cet intervenant croit que l'annexe devrait faire clairement mention des documents de séances de présentation. | Nous avons revu les dispositions relatives aux séances de présentation de manière à n'y citer que les documents de commercialisation et à ne plus y faire la distinction entre ces mêmes documents de commercialisation et d'autres documents fournis lors d'une séance de présentation. Les documents de commercialisation fournis aux fins d'une séance de présentation sont assujettis aux mêmes obligations que tous les autres documents de commercialisation. Par conséquent, les modifications à l'Annexe 41-101A1 portent sur l'inclusion ou l'intégration par renvoi dans le prospectus des documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation.<br><br>Comme il a été mentionné dans la réponse à la rubrique 5, nous avons décidé que les modifications concernant les dispositions relatives à la précommercialisation et à la |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | commercialisation qui figurent dans le Règlement 41-101 ne s'appliqueront pas aux fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2. Par conséquent, nous n'avons pas étendu à l'Annexe 41-101A2 toutes les modifications que nous avons faites dans l'Annexe 41-101A1. |
| **Instruction générale 41-101, Obligations générales relatives au prospectus** | | | |
| 55 | Indications figurant dans l'Instruction générale – Paragraphe 9 de l'article 6.2 – Interaction avec les dispenses de prospectus | Un intervenant cite la règle 29.13 de l'OCRCVM sur la précommercialisation ainsi que les Directives pour l'observation des dispositions de l'article 13 du Statut 29 de l'ACCOVAM publiées le 1er mai 2007 et concernant l'application de ce statut (l'« avis de l'ACCOVAM sur la précommercialisation »). Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Un problème survenu dans le passé qui ne semble pas être suffisamment clair est l'application des règles de précommercialisation dans un cas où l'on tente de réaliser un financement au moyen d'un placement privé qui est annulé et que l'on effectue ensuite un appel public à l'épargne.<br>• L'article 3 de l'avis de l'ACCOVAM sur la précommercialisation examine le cas d'une personne ayant une *réelle* intention d'effectuer un placement dispensé et qui y renonce au profit d'un placement au moyen d'un prospectus. | Nous avons révisé la règle 29.13 de l'OCRCVM sur la précommercialisation ainsi que les Directives pour l'observation des dispositions de l'article 13 du Statut 29 de l'ACCOVAM publiées le 1er mai 2007 et concernant l'application de ce statut. Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire d'adopter d'autres indications puisque celles figurant déjà au paragraphe 10 de l'article 6.2 de l'Instruction générale 41-101 prévoient que « À compter du moment où le courtier peut raisonnablement prévoir que le placement dispensé véritable sera abandonné pour un placement au moyen du prospectus, les obligations générales relatives aux activités de publicité ou de commercialisation qui visent la réalisation d'un placement s'appliquent. » |

101

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • En particulier, cet article prévoit que c'est seulement à compter du moment où l'on peut raisonnablement prévoir que le placement dispensé *véritable* sera abandonné que toutes les activités ultérieures de précommercialisation seront assujetties à l'article 13 du Statut 29 de l'ACCOVAM sur les activités de précommercialisation.<br>• Compte tenu des incertitudes liées à un tel contexte, les ACVM devraient envisager de profiter de cette occasion pour clarifier ce cas en adoptant les principes énoncés dans l'avis sur la précommercialisation de l'OCRCVM. | |
| 56 | Indications figurant dans l'Instruction générale – Discussions suffisamment précises | ***Opposition aux indications révisées***<br>Un intervenant estime que les changements au paragraphe 4 de l'article 6.4 de l'Instruction générale 41-101 concernant les « discussions suffisamment précises » ne devraient pas être mises en œuvre. Cet intervenant croit que les indications figurant dans cette instruction générale et qui décrivent le moment où un placement de titres commence, sont claires pour les courtiers en placement.<br><br>***Définition du moment où l'on considère que*** | Nous n'avons pas révisé les changements à l'Instruction générale 41-101 dans la foulée de ces commentaires. Nous croyons que certains participants au marché ne s'entendent pas clairement sur les conditions qui doivent être réunies pour que l'on considère que des discussions suffisamment précises ont eu lieu, et les indications proposées visent à les aider à cet égard. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | ***des « discussions suffisamment précises » ont eu lieu***<br>Trois intervenants citent les indications figurant dans le paragraphe 4 de l'article 6.4 de l'Instruction générale 41-101, comme suit :<br><br>*« Nous considérons que le placement de titres commence lorsque sont remplies les deux conditions suivantes:*<br>• *un courtier a eu des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur, ou encore avec un autre courtier qui a eu lui-même des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur au sujet du placement*<br>• *ces discussions au sujet du placement ont été suffisamment précises pour qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier (seul ou avec d'autres) proposera à l'émetteur ou au porteur vendeur une convention de placement des titres »*<br><br>Un intervenant est d'accord pour dire que des indications relatives à des « discussions suffisamment précises » sont utiles pour mettre au point une pratique plus cohérente et plus prévisible. Mais il croit que la formulation des dispositions précitées présente certaines difficultés d'ordre pratique. Il soutient que :<br>• Pour créer une intention réciproque de | Nous estimons qu'il n'est pas nécessaire qu'un émetteur et un courtier aient une intention en commun pour que des « discussions suffisamment précises » puissent avoir lieu. Par conséquent, nous n'avons pas révisé les indications figurant dans le paragraphe 4 de l'article 6.4 de l'Instruction générale 41-101, tel que demandé par certains intervenants. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | réaliser un placement, un courtier devra peut-être faire quelques propositions avant que l'on puisse raisonnablement déterminer qu'un émetteur entreprendra ce placement.<br>• Tant que l'émetteur et le courtier n'ont pas tous deux une *réelle* intention d'effectuer un placement, il serait prématuré de déclarer que celui-ci a débuté.<br>• Le déclenchement de l'opération peut survenir antérieurement à la date de la lettre de mandat ou du contrat d'acquisition ferme. Mais les indications devraient tenir compte du fait que deux parties prennent conjointement la décision d'effectuer ou non un placement. En tant que telle, la décision d'amorcer le placement devrait être tributaire de la question de savoir s'il est raisonnable que le courtier effectue un placement à la lumière des discussions qu'il a eues avec l'émetteur.<br><br>Un intervenant estime que les indications proposées relativement aux « discussions suffisamment précises » ne sont pas assez souples. Il note que ces indications font expressément mention du fait que le personnel des ACVM ne s'entend pas quant à la question de savoir si un placement ne commence qu'à un moment ultérieur (lorsque, par exemple, une | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | lettre de mandat est transmise à l'émetteur). Cet intervenant avance que :<br>• Les Directives pour l'observation des dispositions de l'article 13 du Statut 29 de l'ACCOVAM prévoient ce qui suit : « Ce commencement [d'un placement] débute au plus tard au moment où l'offre de prise ferme est faite à l'émetteur. »<br>• Il devrait y avoir des discussions de part et d'autre (tant le courtier que l'émetteur doivent avoir l'intention d'effectuer le placement). L'intervenant note que les indications proposées contiennent deux exemples. Bien que dans le premier exemple, on mise sur l'approbation de l'émetteur, le deuxième exemple renvoie quant à lui au cas d'un placeur n'ayant pas communiqué d'indications de prix ni aucune autre modalité à l'émetteur, et ce dernier ne projette donc pas nécessairement de faire le placement.<br>• Les indications devraient être révisées de manière à tenir compte de ces préoccupations.<br><br>De même, bien qu'il s'oppose généralement à ce que l'on révise ces indications, un autre intervenant indique que dans l'éventualité où des modifications seraient mises en œuvre, il | |

105

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | cautionnerait une formulation qui prévoirait que « le courtier et l'émetteur ont une intention réelle d'effectuer un placement de titres. » Ce qui l'embête au sujet des dispositions existantes, c'est qu'un placement peut être amorcé même si cela correspond au désir du courtier seulement.<br><br>***Exemples précis***<br>Un intervenant se dit préoccupé par les répercussions que pourrait avoir l'information figurant dans les indications proposées, laquelle traite du cas d'un émetteur qui rejette une lettre de mandat proposée ou la proposition de placement d'un courtier. Ces indications se lisent comme suit :<br><br>*«De même, les autorités en valeurs mobilières refusent les interprétations selon lesquelles, si l'émetteur rejette un projet de lettre de mandat ou une proposition de placement d'un courtier, le " placement " a pris fin et le courtier pourrait immédiatement reprendre les communications avec des investisseurs éventuels concernant leur intérêt à souscrire ou à acquérir des titres de l'émetteur. Dans ces situations, les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'émetteur ne reprenne pas les communications avec les investisseurs éventuels avant une certaine période* | Nous avons révisé les indications, comme le recommandait l'intervenant. |

106

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | *de " refroidissement ".»* (Nous soulignons.)<br><br>Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• L'utilisation du mot « de » (souligné dans la disposition ci-dessus) pose problème dans la mesure où cela pourrait donner à penser que l'on parle de titres négociés sur le marché secondaire plutôt que de titres qui seront placés selon les modalités d'un placement au moyen d'un prospectus.<br>• Cela entraînerait d'importantes conséquences négatives pour l'émetteur dans la mesure où le volume d'opérations réalisées par un courtier ou un groupe de courtiers sur le marché secondaire pourrait diminuer.<br>• Le mot « de » devrait donc être remplacé par les mots « auprès de » afin de clarifier l'intention sous-jacente à ces indications. | |
| 57 | Indications figurant dans l'Instruction générale – Séances de présentation sans transaction | Un intervenant a commenté les indications sur les séances de présentation sans transaction qui figurent dans le dernier paragraphe de la version proposée du sous-paragraphe *b* de l'article 6.4 de l'Instruction générale 41-101. Cet intervenant affirme que :<br>• La phrase se lisant comme suit : « Si une telle séance de présentation était tenue en prévision d'un placement au moyen d'un prospectus » pourrait poser des problèmes | Nous avons tenu compte de ce commentaire. Mais nous n'avons pas l'intention, à ce stade-ci, d'établir une règle refuge législative pour les séances de présentation sans opération. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | d'interprétation dans certains cas (que signifie exactement, par exemple, l'expression « en prévision d'un placement »?).<br>• Il pourrait être utile d'établir une règle refuge prévoyant qu'une séance de présentation serait une « séance de présentation sans transaction » si une période de temps prévue s'est écoulée depuis la tenue de cette séance et avant le début du placement. | |
| 58 | Indications figurant dans l'Instruction générale – Dispense pour sondage d'intérêt – Émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne | Un intervenant note que les indications figurant dans la version proposée du paragraphe 5 de l'article 6.4A de l'Instruction générale 41-101 contiennent un courriel type qu'un courtier en placement pourrait utiliser lorsqu'il sollicite des indications d'intérêt en vertu de la dispense pour sondage d'intérêt proposée. Cet intervenant suggère que le texte de la dernière puce figurant dans ce courriel soit modifié de manière à se lire comme suit : « *que vous acceptez de préserver la confidentialité de l'information jusqu'à ce qu'elle soit rendue autrement publique* ». | Bien que nous n'ayons pas effectué la modification recommandée par l'intervenant, nous avons révisé les modifications au Règlement 41-101 de manière à exiger que tout investisseur sollicité aux termes de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne confirme par écrit qu'il préservera la confidentialité de l'information au sujet du placement projeté jusqu'au premier des événements suivants :<br>• le moment où l'information est communiquée publiquement,<br>• le moment où l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement. |
| 59 | Indications figurant dans l'Instruction générale – Sommaire des modalités – Obligation de communiquer de l'information juste, véridique et | En ce qui concerne le projet de règlement voulant que tout sommaire des modalités doive contenir de l'information « juste, véridique et complète », deux intervenants notent que les indications proposées pour l'instruction générale | ***Norme d'information juste, véridique et complète***<br>Voir la réponse à la rubrique 29, qui s'applique à tous les documents de commercialisation (y compris ceux fournis aux fins d'une séance de présentation). |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | complète | prévoient qu'un sommaire des modalités est « juste, véridique et complet » dans les cas suivants :<br>• il est honnête, impartial, équilibré et non trompeur.<br>• il n'accorde pas d'importance indue à un fait ou à une information en particulier dans le prospectus (ou, s'il est établi conformément au paragraphe 1 de l'article 7.5 du Règlement 44-101, dans le document visé au sous-paragraphe *d* de ce paragraphe);<br>• il évite la langue promotionnelle.<br><br>Un intervenant avance que :<br>• Ces indications sont impraticables dans leur forme actuelle.<br>• De par leur nature, les documents de commercialisation servent à des fins de commercialisation. Ils ne constituent pas, tel que cela est établi, de l'information complète et leur contenu se limite plutôt aux principaux arguments de vente, aux attributs positifs que l'on prête à l'émetteur et aux faits saillants de sa situation financière.<br>• Dans l'établissement de ce sommaire, il serait acceptable de se demander si l'on accorde une importante indue aux faits qui y sont cités, ne serait-ce que pour le motif qu'il s'agit tout simplement d'un sommaire. | ***Indications relatives aux documents de commercialisation***<br>Nous avons aussi révisé les indications énoncées dans l'Instruction générale 41-101 afin de réagir à certaines des préoccupations exprimées par les intervenants. Par exemple :<br>• Nous avons supprimé les dispositions selon lesquelles les documents de commercialisation ne devraient pas accorder d'importance indue à un fait ou à une information en particulier.<br>• Nous avons aussi supprimé les indications relatives à la langue promotionnelle.<br>• Nous avons plutôt inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'indiquer que les documents de commercialisation sont assujettis aux interdictions légales visant les informations fausses ou trompeuses et que par conséquent, les émetteurs et les courtiers en placement devraient s'assurer que toute information incluse dans des documents de commercialisation a des fondements raisonnables et factuels.<br><br>***Séances de présentation***<br>Hormis l'obligation de lire une déclaration à voix haute au début de la séance de présentation, les projets de règlements modifiés ne réglementent pas les déclarations verbales faites lors d'une séance de présentation. Voir la réponse à la rubrique 39. |

109

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • De même, ces indications sont fondées sur la présomption voulant que l'importance du fait elle-même puisse être évaluée. Est-elle liée à l'endroit où le fait est cité dans le sommaire des modalités? À la façon dont les renseignements sélectionnés sont résumés dans ce sommaire? Ou aux éléments mentionnés dans un résumé financier figurant dans ce même sommaire? Il y a trop d'incertitudes dans ces indications.<br>• De plus, comme chaque investisseur éventuel reçoit un prospectus duquel est tirée l'information, on ne peut savoir ce que l'expression « importance indue » signifie dans le contexte de l'ensemble complet de documents remis à l'investisseur (ou pourquoi on devrait tenir compte de cette notion).<br>• L'« interdiction » concernant la langue promotionnelle pose aussi un problème potentiel. Le prospectus relatif à un placement commercialisé contient souvent des passages à caractère promotionnel; en plus d'être un document donnant ouverture aux sanctions civiles, le prospectus est un document de vente, tout comme d'autres documents de commercialisation, qui est utilisé pour favoriser et faciliter la vente des titres offerts. | |

110

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Les textes promotionnels ne devraient pas contenir d'information fausse ou trompeuse, mais ne devraient pas non plus être interdits.<br>• Il est difficile de comprendre pourquoi on suggère que les passages à caractère promotionnel d'un prospectus ne puissent pas être utilisés dans des documents de commercialisation écrits. L'intervenant laisse entendre que cela ne peut être l'intention visée.<br>• Il n'est pas nécessaire d'établir de telles indications pour les documents de commercialisation écrits puisque ceux-ci donnent ouverture aux sanctions civiles liées à l'information fausse ou trompeuse. Les courtiers en placement connaissent bien la notion d'information fausse ou trompeuse. Dans l'ensemble, le régime de sanctions civiles relatives au prospectus devrait permettre de régler tous les problèmes relatifs à la protection des investisseurs.<br>• Les indications devraient tout simplement rappeler ce constat aux émetteurs, ce qui englobe entre autres la deuxième ramification de la définition de l'expression « information fausse ou trompeuse » figurant dans les lois sur les valeurs mobilières applicables et se rapportant aux omissions de déclarer des faits importants | |

111

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | qui sont nécessaires pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse dans le contexte où elle est faite.<br><br>Un autre intervenant est particulièrement préoccupé par le fait que les indications proposées prévoient qu'un sommaire des modalités serait « juste, véridique et complet » s'il ne contenait pas de passages à caractère promotionnel. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Aux termes des modifications proposées aux règlements, cette même norme s'appliquerait aux documents des séances de présentation.<br>• En plus de poser un problème potentiel pour tout sommaire des modalités, cette proposition est résolument problématique dans le cas des documents de séances de présentation qui, de par leur nature même, servent à susciter de l'intérêt envers les titres offerts, cela valant pour tous les documents de commercialisation, y compris le prospectus.<br>• Les ACVM devraient supprimer cette interdiction relative aux passages à caractère promotionnel.<br>• De façon plus générale, la version proposée du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 13.8 du Règlement 41-101 et les | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | paragraphes équivalents des modifications des règlements appliqueraient la norme d'information juste, véridique et complète à toute « information donnée dans la séance de présentation », plutôt que de limiter son application aux documents écrits. Mais on ne dit pas clairement comment cela pourrait être fait en pratique. Par conséquent, ces paragraphes devraient être supprimés. | |
| 60 | Indications figurant dans l'Instruction générale – Communiqué diffusé avant le dépôt du prospectus provisoire | Un intervenant souligne que les indications figurant dans la version proposée du paragraphe 3 de l'article 6.9 de l'Instruction générale 41-101, lesquelles visent à clarifier ce qui peut figurer dans un communiqué ou une déclaration de changement important déposée avant le dépôt d'un prospectus provisoire ou l'annonce d'une acquisition ferme, en plus de limiter l'information permettant d'identifier les titres que l'on propose d'émettre, sans permettre d'y ajouter un résumé des caractéristiques commerciales de l'émission. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Dans certains cas, l'acquisition ferme peut engendrer l'obligation de révéler certains autres faits constituant peut-être en soi des faits ou des changements importants.<br>• Par exemple, dans le cas d'un placement effectué au moyen d'un prospectus par un émetteur du secteur des ressources, il | Nous reconnaissons qu'il puisse arriver que d'autres modifications ou faits importants doivent être divulgués aux fins d'une acquisition ferme. Ces indications ne visent pas à limiter la capacité de l'émetteur à divulguer des modifications ou des faits importants du genre mentionné par l'intervenant.<br><br>Les indications renvoient aux communiqués publiés avant l'annonce d'une acquisition ferme aux termes de la partie 7 du Règlement 44-101. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | pourrait être nécessaire de modifier le budget d'investissement de façon importante pour l'année suivante, et cela devrait alors être indiqué dans le communiqué et la déclaration de changement important.<br>• Autre exemple : si une acquisition majeure est annoncée en même temps que l'obtention d'un financement, il pourrait s'agir de deux renseignements importants qui devraient, le cas échéant, être communiqués et faire peut-être aussi l'objet d'une déclaration de changement important.<br>• Il serait peut-être plus approprié que ces indications clarifient le fait que le communiqué et la déclaration de changement important ne devraient contenir que l'information requise en vertu des lois applicables, y compris l'information sur tous les faits importants et le changement important. | |
| **Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié** | | | |
| 61 | Acquisition ferme – Définition – Contrat d'acquisition ferme | Un intervenant se prononce en faveur de l'ajout d'une définition de l'expression « contrat d'acquisition ferme » qui prévoirait entre autres que ce contrat ne contienne pas de « clause de sauvegarde ». Cet intervenant croit que cela serait en accord avec ce que représente une acquisition ferme aux yeux des intervenants du marché. | Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | Un autre intervenant ne rejette pas la proposition des ACVM voulant qu'un « contrat d'acquisition ferme » ne doive pas contenir de clause de sauvegarde. Cet intervenant croit qu'au Canada, la pratique de loin la plus répandue sur le marché dans le cas d'une acquisition ferme consiste vraisemblablement à ne pas inclure de clause de ce genre ni dans la lettre d'offre d'achat, ni dans la convention de placement. | |
| 62 | Dispense pour acquisition ferme – Questions générales | Un intervenant cautionne l'adoption d'une dispense pour acquisition ferme élargie.<br><br>Trois intervenants appuient généralement les modifications proposées aux règlements dans le cas où il est possible d'élargir la taille de l'acquisition ferme (sous réserve des commentaires qu'ils font au sujet de certains éléments des propositions). | Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. |
| 63 | Dispense pour acquisition ferme – Questions liées aux opérations d'initiés | En ce qui concerne les problèmes liés aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée du point de vue de la dispense pour acquisition ferme, un intervenant soutient que :<br>• Les opérations d'initiés et la communication d'information privilégiée surviennent rarement dans la foulée d'un sondage d'intérêt pour une acquisition ferme, compte | Comme il est indiqué dans les textes de novembre 2011, les restrictions en matière de précommercialisation renforcent l'obligation voulant que les initiés ne devraient pas agir sur la foi de renseignements sur un placement éventuel n'ayant généralement pas été rendus publics. Lorsque les ACVM ont examiné les réformes qui permettent la tenue d'un plus grand nombre d'activités de précommercialisation avant l'annonce d'une acquisition ferme aux termes de la partie 7 du Règlement 44-101 ou le dépôt d'un prospectus |

115

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | tenu de la nature des établissements sondés par les courtiers.<br>• Si des opérations d'initiés sont réalisées, il vaut mieux faire appliquer la loi que de restreindre la capacité des émetteurs de mobiliser des capitaux.<br>• Les problèmes liés aux opérations d'initiés peuvent aussi être traités au moyen d'engagements à préserver la confidentialité de l'information. | provisoire, elles ont dû aussi se demander si ces réformes auraient pour effet d'accroître la probabilité d'opérations d'initiés et de communication d'information privilégiée. |
| 64 | Modification d'un contrat d'acquisition ferme – Limite sur l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme | ***Opposition à l'établissement d'un plafond***<br>Six intervenants estiment qu'on ne devrait pas limiter l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme.<br><br>Même s'il ne s'oppose pas expressément à l'établissement d'un plafond, un autre intervenant note qu'en l'absence de toute limite précise, les émetteurs et les courtiers jouissent d'une marge de manœuvre permettant aux premiers de recueillir des fonds supplémentaires lorsqu'un placement fait l'objet d'une demande imprévue.<br><br>Un intervenant ne croit pas qu'il soit nécessaire d'établir un plafond pour le nombre de titres visés par une acquisition ferme à la lumière des autres obligations proposées à cet égard qui devraient prévenir toute augmentation excessive | Nous avons pris en considération ces commentaires et révisé les modifications au Règlement 44-101 de façon à ce que l'on puisse augmenter le nombre de titres visés par une acquisition ferme jusqu'à concurrence de 100 % de la taille initiale de l'opération. Cela dit, un contrat d'acquisition ferme ne doit pas prévoir d'option permettant d'augmenter le nombre de titres visés par une acquisition ferme (autre qu'une option de surallocation).<br><br>Nous croyons que le fait de limiter ce genre d'augmentation préviendra les abus potentiels et qu'une limite de 100 % permettra quand même aux émetteurs de tirer profit d'une demande accrue. |

116

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | obtenue au moyen de la dispense pour acquisition ferme.<br><br>Un autre intervenant ne voit aucune raison de limiter l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme à un pourcentage établi. Il avance ce qui suit :<br>• Selon ce qu'il [l'intervenant] sait du domaine, les émetteurs et les placeurs n'ont pas formé de collusion pour passer un contrat d'acquisition ferme original se rapportant à un placement modeste dans le but d'en augmenter ensuite la taille et de contourner ainsi les règles de précommercialisation.<br>• Les dispositions générales proposées, selon lesquelles l'opération d'augmentation ne peut être l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à accroître le nombre de titres placés au moyen du prospectus, devraient fournir une protection suffisante si cela est nécessaire.<br><br>Au lieu d'imposer un plafond, un autre intervenant suggère que les courtiers fassent l'objet d'un blâme s'ils entreprennent un placement d'une taille déraisonnable dans le but de se prévaloir de la dispense pour acquisition | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | ferme.<br><br>Un autre intervenant atteste que les ACVM proposent un plafond ainsi que des modalités supplémentaires s'appliquant à l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme dans le but d'essayer de traiter les cas potentiels d'application abusive des dispenses pour acquisition ferme (un placeur peut s'engager, par exemple, à souscrire des titres d'une valeur de cinq millions de dollars aux termes d'une lettre d'offre d'achat alors que la valeur totale du placement projeté est de 100 millions de dollars, le tout dans le but de limiter le risque lié à ce placement). Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Il est extrêmement rare que quelqu'un tente de faire un tel usage abusif de la dispense pour acquisition ferme.<br>• Il est peu probable que les membres aguerris de la haute direction d'un émetteur accepteraient un engagement de souscription de la part d'un placeur pour une acquisition ferme dont l'ampleur est grandement inférieure à la taille et à la valeur du placement que souhaitent faire les membres de la haute direction.<br>• L'intervenant n'a pas vu de placeurs se livrer à de telles pratiques, celles-ci étant, | |

118

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | selon lui, imputables en partie à l'environnement concurrentiel dans lequel se déroulent les opérations de souscription de titres dans le cadre de placements au Canada.<br>• Par conséquent, il n'est pas nécessaire d'établir un plafond pour limiter l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme étant donné qu'en pratique, il y a très peu de chances que quelqu'un fasse un usage abusif d'une dispense pour acquisition ferme.<br>• Un émetteur qui cherche du financement devrait être habilité à déterminer si la taille et la valeur du placement sont acceptables à ses yeux.<br><br>De même, un autre intervenant croit qu'il n'est pas nécessaire de préciser un pourcentage pour la mesure dans laquelle il est possible d'augmenter le nombre de titres visés par une acquisition ferme subséquemment à l'annonce initiale de cette opération. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Toute tentative de limiter la capacité d'un émetteur d'accroître le nombre de titres visés par une acquisition ferme en fonction d'une demande légitime du marché nuirait à l'efficacité des marchés de capitaux | |

119

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | canadiens et rendrait le régime d'acquisition ferme moins attrayant.<br>• En principe, aucune raison probante ne justifie que l'on impose de telles restrictions aux émetteurs. Bien que les ACVM aient indiqué que cette limite a été proposée dans le but d'éliminer la possibilité qu'un courtier s'engage à souscrire un petit nombre de titres auprès d'un émetteur afin de se soustraire à l'application des restrictions générales en matière de précommercialisation, et d'augmenter ensuite le nombre de titres, l'intervenant croit que l'on a surestimé l'importance de ce risque.<br>• Le courtier tient à sa réputation, l'émetteur ne voudra pas engager de dépenses pour un placement de taille modeste et les forces du marché pourraient s'interposer, de sorte que peu de gens essaieront de mettre pareil stratagème en œuvre.<br>• Au bout du compte, c'est le marché qui dictera la demande que susciteront certains titres et il n'y a aucune raison, en principe, de restreindre l'augmentation du nombre de titres offerts s'il y a de la demande sur le marché.<br><br>Pour ce qui est de l'établissement d'un plafond | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | sous forme de pourcentage quant à la mesure dans laquelle il serait possible d'augmenter le nombre de titres visés par une acquisition ferme, un intervenant suggère que les ACVM examinent les dispositions correspondantes appliquées aux États-Unis afin de s'assurer d'agir de manière cohérente. | |
| 65 | Modification du contrat d'acquisition ferme – Autres conditions s'appliquant à l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme | ***Opposition à d'autres conditions s'appliquant à l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme***<br>Six intervenants ont des préoccupations au sujet des dispositions des projets de règlements qui interdisent que l'on augmente le nombre de titres visés par une acquisition ferme si cela est « l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à accroître le nombre de titres placés au moyen du prospectus simplifié ».<br><br>Un intervenant invite les ACVM à s'assurer que les restrictions applicables à l'augmentation du nombre de titres à souscrire soient formulées clairement afin d'éliminer les incertitudes à cet égard. En ce qui a trait, notamment, aux conditions voulant que l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme ne puisse être « l'aboutissement d'un plan formel ou informel », l'intervenant estime que ce principe comporte un élément subjectif qui | Nous avons pris en considération ces commentaires et nous n'avons pas conservé ces dispositions. Nous avons plutôt révisé la définition de l'expression « contrat d'acquisition ferme » figurant dans le Règlement 44-101 de manière à indiquer qu'un contrat d'acquisition ferme ne peut prévoir aucune option permettant à une partie d'augmenter le nombre de titres à souscrire (autre qu'une option de surallocation).<br>Nous croyons que le fait de limiter ce genre d'augmentation éliminera la possibilité d'abus de la dispense pour acquisition ferme.<br><br>Les modifications aux projets de règlements n'empêcheront pas les émetteurs et les placeurs de profiter d'une demande inattendue pour les titres visés par une acquisition ferme, pourvu que toute augmentation du nombre de titres visés par cette acquisition ferme soit mise en œuvre en conformité avec ces modifications (à savoir que l'augmentation ne doit pas dépasser 100 % de la taille initiale du placement). |

121

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | engendrera de telles incertitudes.<br><br>Un autre intervenant croit lui aussi que la formulation de ces dispositions est vague et que cette condition fera naître des doutes inutiles chez les intervenants du marché quant au moment où il est possible d'accroître le nombre de titres visés par une opération. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Il est grandement probable que de nombreux courtiers et émetteurs espéreront qu'une opération d'acquisition ferme sera bien accueillie et qu'ils pourront discuter d'une éventuelle augmentation du nombre de titres selon la demande du marché au moment de la conclusion du contrat original.<br>• La taille initiale d'une opération d'acquisition ferme est toujours établie de façon estimative en fonction de la capacité que l'on prête au marché, et cette condition semble redondante et inutile.<br><br>Un autre intervenant note que les discussions entre un émetteur et un placeur porteront nécessairement sur la demande du marché et la possibilité d'augmenter le nombre de titres visés par l'opération si la demande de titres au prix établi serait plus grande que prévu. Cet intervenant affirme ce qui suit : | |

122

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Il est difficile de déterminer si de telles discussions constitueraient un « plan formel ou informel ».<br>• Si on décide de limiter l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme, ces dispositions deviendront inutiles.<br><br>Dans le même ordre d'idées, un autre intervenant soutient ce qui suit :<br>• Il arrive fréquemment que des émetteurs et des courtiers en placement discutent de la possibilité d'accroître la taille d'un placement avant de signer un contrat d'acquisition ferme.<br>• Compte tenu du fait qu'il n'est pas possible de prévoir la réaction du marché, cela ne s'oppose pas nécessairement au cas d'un placeur qui conclut une prise ferme à l'égard de la taille initiale du placement.<br><br>Un autre intervenant avance ce qui suit :<br>• Il comprend que les ACVM sont préoccupées par la possibilité que le courtier en placement contourne les restrictions en matière de précommercialisation (et, du même coup, le principe sous-jacent à la dispense pour acquisition ferme) en signant le contrat original relatif à un faible nombre de titres dans le but de solliciter les | |

123

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | investisseurs sans utiliser de prospectus provisoire à cette fin, et qu'il signe ensuite un contrat modifié visant un nombre de titres beaucoup plus élevé après avoir obtenu des indications d'intérêt.<br>• L'intervenant se dit néanmoins préoccupé par le caractère vague de la formulation actuelle des modifications proposées aux règlements.<br>• En particulier, il sera difficile, en pratique, de confirmer ou de démontrer en quoi consiste un « plan formel ou informel », tant pour les placeurs au moment où ils évaluent les intentions de l'émetteur que pour les autorités en valeurs mobilières.<br>• Les discussions initiales ayant lieu entre un émetteur et les placeurs aux stades de la planification de tout appel public à l'épargne et de la formulation de ses modalités sont intrinsèquement dynamiques : des questions telles que la portée et la taille éventuelles du placement ne peuvent que rester ouvertes puisqu'elles touchent à des aspects qui sont susceptibles d'évoluer.<br>• Compte tenu des incertitudes et des ambiguïtés qui se manifestent lorsqu'on tente de déterminer si un « plan formel ou informel » avait été conçu, ces modalités risquent de nuire encore plus à l'application | |

124

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | des dispositions en cause et elles auront donc un effet néfaste pour tout placeur qui déciderait de s'y conformer.<br>• Les ACVM devraient envisager de réviser la formulation de ces modalités.<br><br>Un autre intervenant estime que les modalités applicables à l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme pourraient être difficiles à appliquer et qu'elles pourraient empêcher l'entité concernée de procéder à une telle augmentation dans de nombreux cas. En particulier, selon l'intervenant :<br>• La condition voulant que l'augmentation du nombre de titres visés ne puisse être « l'aboutissement d'un plan formel ou informel » vise vraisemblablement à s'assurer que l'on a augmenté le nombre de titres offerts pour répondre à une demande supplémentaire ou un dépassement de souscription, plutôt qu'à passer outre à l'esprit de la réglementation en matière d'acquisition ferme en permettant la sollicitation d'indications d'intérêt pour des titres qu'aucun placeur ne s'était engagé à souscrire.<br>• Quoi qu'il en soit, la formulation de cette condition est très vague, et il n'est pas possible de déterminer comment les | |

125

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | participants au marché pourront s'assurer que la condition a été remplie dans un contexte précis.<br>• Lorsqu'il envisage de procéder à une acquisition ferme, un émetteur a déjà une idée, en règle générale, de la taille du placement et du prix d'offre (qui est exprimé en tant qu'escompte sur le cours) des titres. Lorsqu'ils discutent du prix avec l'émetteur, les placeurs lui suggèrent parfois des fourchettes pour le prix et la taille du placement.<br>• Selon les conditions du marché, un placeur peut à l'occasion recommander que l'émetteur amorce une acquisition ferme à l'égard d'un placement de moindre envergure tout en se ménageant la possibilité d'augmenter le nombre de titres offerts afin d'accroître les chances de réussite de l'opération (on souhaite ici que tous les titres soient vendus et idéalement, qu'il y ait un surplus de demande qui permettra de réunir les conditions de marché qui justifieront le prix d'offre), plutôt que de prendre le risque que le marché n'ait pas la capacité d'absorber un plus gros placement au même prix d'offre par titre.<br>• Les placeurs n'optent pas pour une telle approche dans le but de limiter le risque lié | |

126

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | au placement, mais plutôt parce qu'ils veulent faciliter la réalisation d'un placement fructueux pour le compte de l'émetteur.<br>• Un émetteur pourra subir des conséquences négatives si des titres restent invendus, peu importe qu'il reçoive le produit net total du placement dans l'éventualité où les placeurs se seraient engagés à souscrire les titres de cet émetteur au prix d'offre intégral. (Cela s'explique entre autres par le fait que les titres invendus de l'émetteur peuvent influencer le prix du marché à la baisse, ce qui aura des répercussions négatives sur la façon dont l'émetteur est perçu sur le marché et aussi sur sa capacité de mobiliser des capitaux dans le futur.)<br>• Il est normal de discuter d'une éventuelle augmentation du nombre de titres offerts dans le cadre du processus de fixation du prix lié à certaines acquisitions fermes. De telles discussions permettent à l'émetteur de s'assurer d'obtenir du financement, plutôt que de lui nuire à cet égard. Cela dit, la formulation des modalités proposées relativement à l'augmentation du nombre de titres offerts est très vague et on pourrait penser que ces modalités s'appliquent aux discussions qu'ont les émetteurs et les | |

127

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | placeurs à propos de l'interaction entre la taille et le prix d'offre initial d'un placement. Il n'est vraiment pas possible de déterminer si ces discussions pourraient être assimilées à un « plan formel ou informel » aux termes des projets de règlements et bloquer, le cas échéant, toute augmentation du nombre de titres offerts.<br>• Les modalités proposées engendreront peut-être des doutes inutiles relativement à la possibilité d'augmenter le nombre de titres visés par une acquisition ferme et elles ne devraient pas être adoptées, particulièrement si les ACVM donnent suite à leur proposition de plafonner la mesure dans laquelle il est possible d'augmenter le nombre de titres visés par une acquisition ferme.<br><br>Par conséquent, l'intervenant invite les ACVM à supprimer ces modalités des projets de règlements.<br><br>***Appui exprimé à l'égard d'autres modalités relatives à l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme***<br>Comme la possibilité d'accroître le nombre de titres visés par une acquisition ferme représente un changement important, un intervenant | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | approuve les modalités voulant que toute augmentation de ce genre ne doive pas être l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à accroître le nombre de titres placés au moyen du prospectus.<br><br>De plus, cet intervenant suggère que la réglementation exige que le carnet de commandes soit reconfirmé de façon claire après toute augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme. | |
| 66 | Modification du contrat d'acquisition ferme – Ajout de placeurs – Appui général | ***Appui général***<br>Un intervenant cautionne de façon générale les modifications proposées à la partie 7 du Règlement 44-101 qui permet que des placeurs supplémentaires se joignent au syndicat formé aux fins d'une acquisition ferme (sous réserve des commentaires qu'il fait au sujet d'éléments précis des propositions). Cet intervenant croit que ces modifications sont appropriées dans la mesure où elles procurent une marge de manœuvre à l'émetteur et à ce syndicat en ce qui concerne les activités de commercialisation et de placement qu'ils doivent mener à bien pour répondre à la demande des investisseurs. | Nous remercions l'intervenant de son commentaire. |
| 67 | Modification du contrat d'acquisition ferme – Ajout de placeurs – Conditions | ***Opposition à certaines conditions***<br>Huit intervenants sont préoccupés par la disposition des projets de règlements interdisant | Nous avons pris en considération ces commentaires et nous n'avons pas conservé ces dispositions. Nous avons plutôt révisé les modifications au Règlement 44-101 de manière à |

129

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | l'ajout d'un nouveau placeur au syndicat formé aux fins d'une acquisition ferme lorsque, entre autres, cela constitue « l'aboutissement d'un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original et visant à ajouter ce preneur ferme ».<br><br>Un intervenant invite les ACVM à s'assurer que les restrictions relatives à l'élargissement des syndicats formés aux fins d'une acquisition ferme sont claires, de manière à dissiper tout doute. En ce qui concerne, notamment, la condition prévoyant que l'ajout d'un placeur ne peut constituer « l'aboutissement d'un plan formel ou informel », cet intervenant estime que ce principe fait intervenir un élément subjectif qui crée de l'incertitude.<br><br>Un autre intervenant avance que :<br>• La syndication d'une acquisition ferme survient souvent après la signature de la lettre d'offre d'achat et est généralement envisagée au moment de cette signature.<br>• Or cela contrevient aux pratiques du marché et il est par ailleurs difficile de déterminer ce que rapporte cette interdiction puisque l'ajout de placeurs au syndicat ne réduit en rien l'engagement de souscrire tous les titres visés par le contrat d'acquisition ferme. | prévoir qu'un contrat d'acquisition ferme original ne peut être subordonné à la réalisation d'un processus de syndication (même s'il peut habiliter le placeur à former un syndicat). Autrement, le contrat original ne constitue pas un engagement réel à souscrire des titres en vertu de la dispense pour acquisition ferme.<br><br>Si un contrat est subordonné à la réalisation d'un processus de syndication, le fondement de la dispense pour acquisition ferme (soit de permettre aux émetteurs de s'assurer d'un financement) n'est pas respecté. Du reste, le principe de recherche de financement assuré sera quand même respecté si les parties modifient le contrat par la suite afin de mobiliser d'autres placeurs.<br><br>Quoi qu'il en soit, nous avons ajouté des dispositions au Règlement 44-101 ainsi que des indications à l'Instruction générale 41-101 en ce qui concerne la pratique consistant à inclure des « clauses de confirmation » dans des contrats d'acquisition ferme. Les modifications des règlements prévoient que cela ne sera permis que dans certains cas. Plus précisément, la conclusion du contrat d'acquisition ferme devra être confirmée le jour suivant. |

130

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Par conséquent, le paragraphe 3 de l'article 7.4 du Règlement 44-101, tel qu'il est proposé, devrait être supprimé.<br><br>Un autre intervenant note que le placeur participant à une acquisition ferme assume, au moment de conclure le contrat, le risque que court l'émetteur de ne pas vendre tous les titres. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Le fait qu'un courtier décide de gérer ce risque en signant un contrat de syndication avec d'autres courtiers n'a aucune conséquence pour l'émetteur ou les investisseurs, et cela ne devrait donc pas préoccuper les autorités en valeurs mobilières.<br>• Afin d'assurer le bon déroulement des choses, un ou deux courtiers (les chefs de file) devraient signer le contrat d'acquisition ferme avec l'émetteur et envisager, de fait, une syndication subséquente.<br>• Toute tentative d'appliquer des restrictions à la capacité de former un syndicat pourrait nuire à l'efficacité des marchés de capitaux et avoir des répercussions négatives sur le régime d'acquisition ferme.<br><br>Un autre intervenant note aussi qu'il arrive souvent que les émetteurs demandent qu'on les | |

131

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | habilite à ajouter des courtiers au syndicat et qu'on leur fournisse la marge de manœuvre nécessaire à cette fin. Cet intervenant affirme ce qui suit :<br>• Dans le cas d'opérations de très grande envergure, la pratique canadienne veut que l'on passe un contrat avec un syndicat de taille plus modeste afin d'amorcer le placement et que l'on invite ensuite d'autres participants à se joindre au syndicat étant donné qu'il est difficile, d'un point de vue pratique, d'inviter un grand nombre de participants et de recevoir leur confirmation en temps opportun et de manière coordonnée.<br>• Un tel élargissement du syndicat n'a pas de répercussions négatives sur la protection des investisseurs ou l'intégrité du marché.<br>• Par conséquent, cette restriction devrait être supprimée.<br><br>Dans le même ordre d'idées, un autre intervenant note que dans de nombreux cas, un chef de file d'un syndicat (soit un chef de file teneur de livre) aimerait avoir la marge de manœuvre nécessaire pour autoriser de nouveaux courtiers (c'est-à-dire des co-chefs de file) à se joindre au syndicat et leur accorder suffisamment de temps pour obtenir une | |

132

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | approbation. Cet intervenant croit que l'intégration de ces co-chefs de file n'aurait pas de répercussions négatives sur le placement ou le marché dans son ensemble.<br><br>De même, un autre intervenant croit que la pratique consistant à ajouter des placeurs à un syndicat formé aux fins d'une acquisition ferme après le lancement de l'opération est relativement courante en raison de contraintes en matière de temps. Il note qu'on ne sait pas pourquoi cela pose problème au regard de la politique établie (même dans le cas où le recours à cette approche aurait été envisagé avant la signature du contrat original).<br><br>Un autre intervenant affirme que :<br>• La formulation actuelle des modifications proposées aux règlements est vague.<br>• En particulier, il sera difficile, en pratique, de confirmer ou de démontrer en quoi consiste « un plan formel ou informel conçu avant la signature du contrat original », tant pour les placeurs que pour les autorités en valeurs mobilières.<br>• Les discussions initiales ayant lieu entre un émetteur et les placeurs aux stades de la planification de tout appel public à l'épargne et de la formulation de ses modalités sont | |

133

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | intrinsèquement dynamiques : des questions telles que les courtiers pouvant être intéressés à participer au placement ne peuvent que rester ouvertes puisqu'elles touchent à des aspects qui sont susceptibles d'évoluer.<br>• Compte tenu des incertitudes et des ambiguïtés qui se manifestent lorsqu'on tente de déterminer si un « plan formel ou informel » avait été établi, cette condition risque de nuire encore plus à l'application de la disposition en cause et elle aura donc un effet néfaste pour tout placeur qui déciderait de s'y conformer.<br>• Les ACVM devraient envisager de réviser la formulation de ces modalités.<br><br>Un autre intervenant croit que les restrictions proposées sont incompatibles avec les pratiques courantes du marché en ce qui concerne les syndicats formés aux fins d'une acquisition ferme. Il note que :<br>• La plupart des lettres d'offre liées à des opérations d'acquisition ferme sont signées par les chefs de file au nom de tout le syndicat afin d'accélérer la mise en marché du placement et aussi parce qu'il est assuré que d'autres placeurs vont signer le contrat de prise ferme complet par la suite. | |

134

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Comme la syndication d'une acquisition ferme (soit le processus par lequel les chefs de file invitent d'autres placeurs à se joindre au syndicat de prise ferme) n'a souvent lieu que peu de temps avant le lancement (parfois à peine quelques minutes avant celui-ci), il n'est pas possible, dans la plupart des cas, de faire signer la lettre d'offre par tous les placeurs en raison d'un manque de temps. Mais lorsqu'une acquisition ferme doit faire l'objet d'un processus de syndication, c'est parce qu'on a clairement l'intention d'ajouter des placeurs avant la signature de la lettre d'offre et de préciser le nombre de titres que ces nouveaux placeurs souscriront.<br>• Cette intention est habituellement révélée par la liste de tous les placeurs qui figure dans la lettre d'offre, avec la mention de leurs engagements en matière de souscription sur une base individuelle. Cela dit, seuls le ou les chefs de file signeront la lettre d'offre. La condition prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 7.4 du Règlement 44-101 semble interdire cette pratique puisque l'intention d'ajouter de nouveaux placeurs constituerait un « plan formel ou informel » conçu avant la signature du contrat original. | |

135

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • On ne sait pas non plus avec certitude si la condition prévue au sous-paragraphe *c* du paragraphe 3 de l'article 7.4 du Règlement 44-101, selon lesquelles un contrat modifié (prévoyant l'ajout de nouveaux placeurs) devrait par ailleurs contenir les mêmes modalités que le contrat original, a pour effet d'empêcher quiconque de recourir à la pratique courante consistant à faire signer le contrat de placement complet, plutôt qu'une lettre d'offre modifiée, par d'autres membres du syndicat, dans la mesure où ce contrat contiendra nécessairement d'autres modalités en sus de celles figurant dans la lettre d'offre originale.<br>• L'intervenant ne comprend pas en quoi la pratique actuelle pose des problèmes d'ordre réglementaire, étant donné que l'ajout de placeurs au syndicat ne change en rien l'engagement qu'ont pris les placeurs de souscrire la totalité des titres offerts par l'émetteur à compter du moment où une lettre d'offre aura été signée.<br><br>Par conséquent, l'intervenant suggère que les ACVM suppriment le projet de paragraphe 3 de l'article 7.4 du Règlement 44-101 dans son intégralité. | |

136

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| 68 | Modification du contrat d'acquisition ferme – Ajout de clauses | Cinq intervenants se disent préoccupés par la possibilité que les restrictions proposées relativement à la modification des contrats d'acquisition ferme soient incompatibles avec les pratiques actuelles du marché en vertu desquelles les parties qui concluent un contrat de prise ferme consistant à remplacer une lettre d'offre relative à une acquisition ferme ou à y ajouter un supplément.<br><br>En particulier, des intervenants notent que :<br>• Le processus d'acquisition ferme débute dès lors qu'une « lettre relative à une acquisition ferme » est signée, cette lettre consistant habituellement en un bref document où est énoncé l'engagement de souscrire du placeur. Cette lettre fait aussi mention de l'obligation qu'a l'émetteur de déposer le prospectus dans le délai prescrit, et on y trouve également le détail des modalités de résiliation.<br>• Ce document est remplacé par un contrat de prise ferme type, qui est plus détaillé.<br><br>Un intervenant avance que :<br>• Les modifications proposées aux règlements permettent l'ajout de déclarations, de garanties d'indemnités et de conditions.<br>• Mais on ne peut établir clairement si cela | En réaction aux commentaires, nous avons révisé les modifications au Règlement 44-101 portant sur les contrats d'acquisition ferme. En particulier, nous avons ajouté des dispositions au Règlement 44-101, lesquelles dispositions prévoient expressément qu'un contrat d'acquisition ferme peut être remplacé par une forme plus générale de convention de prise ferme, pourvu que cette convention soit conforme aux conditions s'appliquant aux contrats d'acquisition ferme. |

137

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | constitue une tentative de modifier la pratique actuelle ou de la cautionner.<br>• La définition du verbe « modifier » englobe le fait « de reprendre intégralement dans une version modifiée » et il ne s'agit probablement donc pas d'une modification. Quoi qu'il en soit, il faudrait clarifier ce passage.<br>• De plus, il devrait être permis d'intégrer de nouveaux engagements dans une modification concernant une lettre relative à une acquisition ferme.<br><br>Un autre intervenant avance que :<br>• Les projets de règlements semblent interdire toute modification des modalités et conditions de prise ferme.<br>• Il n'est pas possible d'établir clairement si les projets de règlements interdiront la pratique actuelle observée par les émetteurs et les placeurs, qui consiste à signer une lettre de mandat ou une lettre relative à une acquisition ferme plutôt courte, puis à négocier par la suite un contrat de prise ferme satisfaisant pour les deux parties.<br>• L'esprit réglementaire de cette disposition n'est pas clair et l'intervenant ne croit pas que la pratique actuelle pose problème du point de vue de la protection des | |

138

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | investisseurs.<br><br>Un autre intervenant avance que :<br>• Le sens du projet de règlement n'est pas clair. En particulier, il semble permettre la modification du contrat d'acquisition ferme original pour y ajouter de nouvelles déclarations, garanties, indemnités et conditions, pourvu que « pour le reste, le contrat modifié comporte les mêmes modalités que le contrat original ».<br>• Cela dit, cette formulation semble tourner en rond.<br>• Il serait possible de clarifier la version proposée du sous-paragraphe *a* du paragraphe 4 de l'article 7.4 du Règlement 44-101 de manière à prévoir que le contrat modifié contienne les mêmes modalités en ce qui a trait au nombre d'actions et au prix indiqué dans le contrat original.<br><br>Deux d'autres intervenants ont des préoccupations semblables. Parmi leurs commentaires, citons les suivants :<br>• Les projets de règlements ne permettraient pas qu'un contrat d'acquisition ferme soit modifié aux fins de l'ajout de nouvelles déclarations, garanties, indemnités et | |

139

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | conditions, sauf si le contrat modifié contient toujours les mêmes modalités que le contrat original et que d'autres restrictions sont observées.<br>• Il est difficile de comprendre l'objet de cette obligation au vu du fait que l'expression « contrat d'acquisition ferme » peut s'appliquer tant à la lettre d'offre qu'au contrat de prise ferme complet (dans la mesure où il remplace la lettre d'offre ou constitue un supplément à celle-ci, ce contrat pourrait être réputé constituer une modification à cette lettre).<br>• Les ACVM devraient préciser que la pratique actuelle consistant à remplacer ou compléter une lettre d'offre relative à une acquisition ferme par un contrat de prise ferme complet (qui contient nécessairement d'autres déclarations, garanties, indemnités et conditions que celles énoncées dans la lettre d'offre) resterait acceptable.<br>• Une des raisons pour lesquelles la pratique veut que l'on utilise une lettre d'offre pour remplir l'obligation de « contrat exécutoire » énoncée au sous-paragraphe *a* des articles 7.1 et 7.2 du Règlement 44-101, réside dans le fait que l'on manque souvent de temps pour négocier un contrat de prise ferme complet avant le lancement d'une | |

140

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | opération d'acquisition ferme.<br>• En revanche, les modalités et conditions énoncées dans la lettre d'offre sont devenues relativement normalisées au Canada et, partant, il est parfois possible de s'entendre sur la forme de cette lettre dans un laps de temps assez court. La période de quatre jours ouvrables qui suit le lancement d'une opération d'acquisition ferme et qui se termine au moment du dépôt du prospectus provisoire procure du temps supplémentaire à l'émetteur et à tous les placeurs, qui pourront l'utiliser pour négocier le contrat de prise ferme complet, pour en fixer les modalités et pour le signer.<br>• Les intervenants s'opposent fortement à toute modification qui obligerait les placeurs et les émetteurs à fixer les modalités d'un contrat de prise ferme complet et à le signer avant le lancement d'une acquisition ferme dans le but de remplir les conditions proposées relativement à l'ajout de déclarations, garanties, indemnités et conditions au contrat d'acquisition ferme.<br>• Par conséquent, la version proposée du paragraphe 4 de l'article 7.4 du Règlement 44-101 devrait être supprimée intégralement. | |
| 69 | Modification du contrat | Quatre intervenants s'inquiètent au sujet des | Nous avons fait certaines révisions en réaction à ces |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | d'acquisition ferme – Mettre fin à une transaction | dispositions des modifications proposées aux règlements portant sur le moment où on pourrait mettre fin à un contrat d'acquisition ferme.<br><br>***Généralités***<br>Un intervenant se dit préoccupé par le fait que les modifications proposées aux règlements semblent interdire la résiliation d'un contrat d'acquisition ferme sauf si toutes les parties (soit les placeurs et l'émetteur) décident de ne pas donner suite à un placement au moyen d'un prospectus.<br><br>***Résiliation en vertu d'une clause de « sauvegarde »***<br>Bien qu'il soit en faveur de l'adoption d'une définition du contrat d'acquisition ferme prévoyant que ce contrat ne contiendrait pas de « clause de sauvegarde », un intervenant croit que les ACVM devraient préciser qu'il n'est pas interdit d'inclure d'autres clauses qui pourraient autoriser la résiliation d'une opération, particulièrement au vu de la version proposée du paragraphe 5 de l'article 7.4 du Règlement 44-101.<br><br>Dans le même ordre d'idées, deux autres intervenants avancent que :<br>• Bien que les « lettres d'offre » liées à des | commentaires.<br><br>***Définition du « contrat d'acquisition ferme »***<br>La définition révisée de « contrat d'acquisition ferme » figurant au paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 44-101 prévoit qu'un contrat d'acquisition ferme ne peut contenir de clause de sauvegarde ni d'option permettant d'augmenter le nombre de titres à souscrire (autre qu'une option de surallocation) et qu'il n'est pas subordonné à la condition de syndication, à l'exception d'une clause de confirmation conforme à l'article 7.5 du Règlement 44-101.<br><br>***Forme plus générale de convention de prise ferme***<br>Comme l'indique la réponse à la rubrique 67, nous avons ajouté des dispositions au Règlement 44-101 qui autorisent expressément le remplacement d'un contrat d'acquisition ferme par une forme plus générale de convention de prise ferme prévoyant, notamment, des droits de résiliation, pourvu que cette convention soit conforme aux modalités et conditions s'appliquant aux contrats d'acquisition ferme.<br><br>***Résiliation du contrat d'acquisition ferme***<br>Le paragraphe 7 de l'article 7.3 du Règlement 44-101 prévoit que les parties à un contrat d'acquisition ferme peuvent s'entendre pour y mettre si elles décident de ne pas effectuer le placement au moyen d'un prospectus. Nous avons inclus dans l'instruction générale des indications prévoyant que ces dispositions n'empêchent pas une partie |

142

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | opérations d'acquisition ferme ne contiennent généralement pas de dispositions relatives à une « clause de sauvegarde », la pratique du marché veut qu'une lettre d'offre d'achat fasse état d'autres « clauses de sauvegarde » conventionnelles ouvrant droit à une résiliation, telles qu'un « clause de force majeure », une « clause extinctive pour cause de changement important » ou une « clause de contrôle diligent ».<br>• Conformément aux pratiques du marché, les placeurs doivent être habilités à continuer à négocier les mesures de résiliation habituelles avec tout émetteur et à s'en prévaloir.<br>• Aux termes des modifications proposées aux règlements, il n'est pas possible d'établir clairement si ces droits de résiliation pourraient être prévus dans la lettre d'offre relative à l'acquisition ferme.<br>• Un de ces intervenants suggère que l'on supprime la version proposée du paragraphe 5 de l'article 7.4 du Règlement 44-101.<br><br>Un autre intervenant croit que les restrictions proposées relativement à la résiliation d'un contrat d'acquisition ferme sont peut-être | d'exercer un droit de résiliation aux termes d'un contrat d'acquisition ferme ou d'une forme plus générale de convention de prise ferme qui habilite une partie à mettre fin à ce contrat lorsque l'autre partie prend ou omet de prendre certaines mesures, ou encore que certains événements ne se produisent pas.<br><br>***Contrat d'acquisition ferme – dispositions et pratiques***<br>Nous avons révisé l'Instruction générale 41-101 de manière à y inclure une indication relative à l'utilisation d'une « clause » de résiliation dans un contrat d'acquisition ferme et aux fins de certaines pratiques.<br><br>Nous avons inclus d'autres indications dans l'Instruction générale 41-101 de manière à préciser que si un émetteur signe une lettre de mandat avec des placeurs dans le seul but d'effectuer un contrôle diligent avant la réalisation d'un placement au moyen d'un prospectus projeté, cet événement ne constitue pas, en soi, une indication que des « discussions suffisamment précises » ont eu lieu, pour autant que la lettre de mandat ne contienne aucune information indiquant « qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier proposerait à l'émetteur une convention de placement de titres. »<br><br>***Clauses de contrôle diligent***<br>Nous savons que certains contrats d'acquisition ferme et les formes plus générales de convention de prise ferme comprennent des « clauses de contrôle diligent ». Nous |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | incompatibles avec les pratiques courantes du marché. Cet intervenant note que :<br>• L'un des principes de longue date sous-jacent à la réalisation d'opérations d'acquisition ferme au Canada veut que l'on assure du financement à un émetteur. L'intervenant prend donc acte de l'objet des dispositions des projets de règlements, à savoir tenter de limiter les cas dans lesquels un contrat d'acquisition ferme peut être modifié ou résilié. Cela dit, il croit aussi que les ACVM devraient clarifier la question de savoir si la nouvelle expression « contrat d'acquisition ferme » englobe seulement la lettre d'offre ou aussi le contrat de prise ferme.<br>• La pratique répandue sur le marché canadien pour ce qui est d'une acquisition ferme consiste à utiliser une lettre d'offre pour remplir l'obligation prévue au sous-paragraphe *a* des articles 7.1 et 7.2 du Règlement 44-101, selon laquelle l'émetteur doit passer un « contrat exécutoire » avec les placeurs afin de souscrire les titres visés par l'acquisition ferme. La lettre d'offre sera généralement signée par les chefs de file au nom de tout le syndicat de prise ferme et sera ensuite remplacée ou complétée par une convention de prise ferme qui sera signée | avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'indiquer que :<br>• Si l'émetteur le permet, un placeur décidera peut-être d'effectuer un contrôle diligent avant de lui proposer une acquisition ferme.<br>• Lorsque les placeurs ne souhaitent pas ni ne peuvent effectuer un contrôle diligent avant de proposer une acquisition ferme à un émetteur, ils auront peut-être intérêt à envisager de proposer un placement entièrement commercialisé.<br>• Lorsqu'un émetteur est tenu de déposer des rapports techniques en vertu du Règlement 43-101, le placeur pourrait vouloir confirmer, dans le cadre de son contrôle diligent avant de proposer l'acquisition, que les rapports techniques sont conformes à ce règlement.<br>• Les clauses de contrôle diligent figurant dans des contrats d'acquisition ferme ou des formes plus générales de convention de prise ferme ne devraient pas être invoquées d'une façon contraire à l'objectif de la dispense.<br><br>***Clauses de confirmation***<br>Nous avons ajouté des dispositions au Règlement 44-101 et inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 relativement à la pratique consistant à intégrer des « clauses de confirmation » aux contrats d'acquisition ferme. Les modifications prévoient que les clauses de ce genre ne sont acceptables que dans certains cas. Plus précisément, le chef de file doit confirmer le contrat le jour suivant. |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | par tous les placeurs tout juste avant le dépôt du prospectus provisoire aux fins de l'acquisition ferme.<br>• Les projets de règlements semblent interdire qu'on mette fin à un « contrat d'acquisition ferme », sauf si toutes les parties (y compris l'émetteur) décident de ne pas donner suite au placement au moyen d'un prospectus. L'intervenant ne comprend pas tout à fait comment ces dispositions s'appliqueraient.<br>• On pourrait aussi interpréter ces dispositions de la façon suivante : aucune « mesure de sauvegarde » ne peut être prévue dans le contrat d'acquisition ferme, bien que l'intervenant présume que cette conception ne s'appliquerait qu'à la lettre d'offre elle-même plutôt qu'à la convention de prise ferme qui remplace ou complète habituellement cette lettre. (La convention de prise ferme comprendrait généralement une « clause pour démarches réglementaires », une « clause de force majeure », une « clause extinctive pour cause de changement important » et une « clause de conformité à des conditions ». Pour l'émetteur d'une FPI ou d'une fiducie de revenu, une « clause pour changement d'ordre fiscal » pourrait aussi être incluse.)<br>• De nombreuses lettres d'offre liées à une | ***Restrictions en matière de temps liées aux contrats d'acquisition ferme***<br><br>Nous comprenons qu'il arrive souvent que les placeurs précisent, dans un contrat d'acquisition ferme ou une forme plus générale de convention de prise ferme, que l'émetteur doive déposer et obtenir le visa du prospectus définitif dans un court délai après la publication de la première lettre d'observations ou l'octroi du visa du prospectus provisoire.<br><br>Nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin d'indiquer que les émetteurs et les placeurs ne doivent pas s'attendre à ce que toutes les questions puissent être réglées dans un délai précis.<br><br>***Réduction de la taille du placement***<br>Nous avons récemment été informés de plusieurs cas où l'on a modifié les dispositions relatives à des acquisitions fermes de manière à prévoir un prix par action moins élevé ou un placement de plus petite taille.<br><br>Nous avons révisé les modifications au Règlement 44-101 qui interdisent toute modification du contrat d'acquisition ferme qui aurait pour effet de réduire le nombre de titres offerts et leur prix, sauf si la modification est faite au plus tôt 4 jours ouvrables après la date du contrat original. |

145

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | acquisition ferme ne contiennent pas les dispositions habituelles en matière de résiliation que l'on retrouve dans une convention de prise ferme. Cela dit, l'engagement de souscription qui figure dans une lettre d'offre est généralement subordonné à la signature, par l'émetteur et les placeurs, d'une convention de prise ferme jugée satisfaisante par les deux parties et qui contiendrait ces dispositions habituelles en matière de résiliation.<br>• De plus, une lettre d'offre relative à une acquisition ferme contient généralement une certaine forme de « clause de contrôle diligent » s'appliquant lorsque de l'information non communiquée et nettement défavorable à l'émetteur est révélée pendant l'enquête menée par les placeurs dans le cadre de leur contrôle diligent et avant la signature de la convention de prise ferme (ces dispositions ne figurent habituellement pas dans la convention).<br>• Si les parties ne peuvent s'entendre sur la convention de prise ferme ou si l'enquête menée par les placeurs dans le cadre de leur contrôle diligent révèle de l'information non divulguée et nettement défavorable à l'émetteur, ces placeurs auront le droit de | Nous avons aussi inclus dans l'instruction générale des indications qui :<br>• Font état de nos préoccupations d'ordre réglementaire au sujet de la façon dont la dispense pour acquisition ferme est censée permettre aux émetteurs de s'assurer d'un financement.<br>• Indiquent que si les dispositions relatives à une acquisition ferme sont modifiées de manière à réduire le nombre de titres offerts ou leur prix, en particulier peu de temps après la signature du contrat original, cela va à l'encontre de l'objectif de la dispense.<br>• Indiquent que dans le cas où un placeur ne veut pas assumer le risque lié à une acquisition ferme, il devrait peut-être envisager de proposer un placement entièrement commercialisé. |

146

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | retirer ou d'annuler leur engagement de prise ferme aux termes de la lettre d'offre.<br>• Compte tenu de la formulation proposée pour le paragraphe 5 de l'article 7.4 du Règlement 44-101, on ne saurait dire si ces modalités et d'autres modalités courantes figurant dans une lettre d'offre seraient interdites ou inapplicables, puisque tout manquement à ces modalités pourrait entraîner l'annulation du contrat d'acquisition ferme sans le consentement de l'émetteur.<br>• Le fait de ne pas inclure ces conditions dans une lettre d'offre relative à une acquisition ferme irait résolument à l'encontre des pratiques actuelles du marché. Par conséquent, l'intervenant suggère que les ACVM clarifient la question de savoir si la lettre d'offre et la convention de prise ferme peuvent contenir les dispositions habituelles en matière d'annulation ainsi que les conditions applicables à une acquisition ferme, lesquelles, aux termes des projets de règlements, excluraient une « clause de sauvegarde ».<br><br>Par conséquent, l'intervenant invite les ACVM à supprimer la version proposée du paragraphe 5 de l'article 7.4 du | |

147

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | Règlement 44-101 et à reformuler plutôt les projets de règlements de manière à bien établir que ni la lettre d'offre, ni la convention de prise ferme ne peuvent contenir de « clause de sauvegarde ».<br><br>***Annulation en cas d'inexécution de certaines conditions***<br>Un intervenant avance que :<br>• La participation des placeurs à une acquisition ferme est toujours assujettie à diverses conditions énoncées dans la lettre d'offre, dont les suivantes : (i) l'émetteur et les placeurs doivent signer une convention de prise ferme satisfaisante de part et d'autre, (ii) l'émetteur doit déposer un prospectus provisoire et obtenir un visa pour celui-ci dans un délai de quatre jours ouvrables et (iii) ils doivent aussi parfois respecter des conditions relatives à l'inscription à la cote d'une bourse et aux agences de cotation.<br>• Conformément aux pratiques du marché, les placeurs doivent être habilités à continuer à négocier ces conditions habituelles avec tout émetteur et à s'en prévaloir.<br>• Aux termes des modifications proposées aux règlements, il n'est pas possible d'établir clairement si ces conditions pourraient | |

148

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | figurer dans une lettre d'offre relative à une acquisition ferme.<br><br>Un autre intervenant note aussi que l'engagement de souscription pris par les placeurs et énoncé dans une lettre d'offre est habituellement assujetti à d'autres conditions, dont les suivantes :<br>• L'émetteur peut déposer un prospectus simplifié, il doit aussi déposer les prospectus simplifiés provisoires et définitifs au plus tard à certaines dates et il doit se conformer aux lois sur les valeurs mobilières, et l'inscription des titres offerts à la cote d'une bourse a été approuvée sous condition.<br>• La lettre d'offre est « assujettie au processus de syndication », ce qui signifie que les placeurs annuleront leur engagement de souscrire des titres si les chefs de file ne sont pas en mesure de former un syndicat de placement avec d'autres placeurs. S'il n'est pas possible de constituer un syndicat, le processus d'acquisition ferme ne sera pas amorcé (et ne fera donc pas l'objet d'une annonce publique). L'intervenant note que les chefs de file peuvent obtenir les mêmes résultats en reportant la signature de la lettre d'offre jusqu'à ce que le syndicat complet ait confirmé sa participation à l'acquisition | |

149

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | ferme (en d'autres mots, le chef de file ne s'engagera pas à souscrire de titres avant que d'autres placeurs n'ait confirmé leur participation à titre de membres du syndicat). Cela dit, l'intervenant croit que les courtiers en placement préfèrent déclarer leurs intentions explicitement dans une lettre d'offre lorsqu'une acquisition ferme est sujette à syndication, en partie pour signifier clairement à l'émetteur que le placement ne pourra avoir lieu s'il ne peut faire l'objet d'une syndication. | |
| 70 | Sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme – Appui général | Un intervenant appuie de façon générale les modifications proposées aux règlements aux instructions générales relativement à l'utilisation de sommaires des modalités aux fins d'une acquisition ferme, sous réserve de certains commentaires qu'il a faits à ce sujet. | Nous remercions l'intervenant de son commentaire. |
| 71 | Sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme – Distinction entre le « sommaire des modalités » et les « documents écrits promotionnels » | Un intervenant croit que l'utilisation de l'expression « sommaire des modalités » dans les modifications proposées aux règlements et aux instructions générales est potentiellement problématique étant donné qu'elle semble renvoyer à un sens plus large lui étant par ailleurs généralement associé.<br>Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Dans le cadre de presque tous les placements, on utilise un sommaire des modalités (un « sommaire des modalités | Nous avons révisé les modifications des règlements et des instructions générales de manière à établir une distinction entre le « sommaire des modalités type » et les « documents de commercialisation ». Ces deux types de documents peuvent être fournis à tout investisseur. Voir la réponse à la rubrique 11. |

150

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | type ») qui fait tout simplement état des modalités factuelles de base liées à l'opération proposée (prix, volume total de titres offerts, surallocation, emploi du produit, territoires de vente, commission, date de clôture, etc.).<br>• L'information figurant dans le sommaire des modalités type utilisé actuellement aux fins d'un placement correspond généralement à celle incluse dans le communiqué annonçant la date de lancement d'une acquisition ferme, à cette différence près qu'elle est regroupée dans un tableau.<br>• Sur le marché actuel, il serait inhabituel d'utiliser des documents écrits promotionnels avant le visa du prospectus provisoire. La pratique courante veut que les documents écrits promotionnels autres que le sommaire des modalités type (tel que mentionné plus haut) soient rarement utilisés par les courtiers en placement aux fins de la sollicitation d'indications d'intérêt pour une acquisition ferme.<br>• De plus, en raison du fait que peu de temps s'écoule entre la signature d'une lettre de mandat relative à une acquisition ferme et le dépôt d'un prospectus provisoire, tous les documents auront probablement une portée limitée. | |

151

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Comme on souhaite également mettre tous les groupes d'investisseurs éventuels sur un pied d'égalité, toute nouvelle règle devrait permettre que les documents écrits promotionnels soient fournis à tout investisseur éventuel et non seulement aux investisseurs institutionnels autorisés.<br>• Le fait de limiter à certaines personnes l'accès aux documents écrits promotionnels reviendrait à légiférer en faveur d'un accès inégal à l'information qui ne profiterait qu'aux investisseurs apparemment avertis.<br>• En dépit de cette vision des choses, il serait tentant de permettre aux intervenants concernés d'utiliser de tels documents de commercialisation au contenu enrichi entre le moment de la signature d'une lettre de mandat relative à une acquisition ferme et le dépôt d'un prospectus provisoire, et ce, dans les cas appropriés.<br><br>À la lumière de cette tentative d'aligner les règles de commercialisation sur les pratiques du marché dans la mesure où cela est faisable, tout en cherchant à atteindre les objectifs stratégiques liés aux règles de précommercialisation, l'intervenant suggère que le sommaire des modalités type soit expressément reconnu comme un document | |

152

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | utilisé par les courtiers en placement, que l'on permette, toujours de manière expresse, qu'il soit utilisé à tout moment après l'annonce d'un placement. Par ailleurs, il ne devrait pas être obligatoire de l'inclure ou de l'intégrer par renvoi dans le prospectus pertinent. | |
| 72 | Sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme – Contenu | Quatre intervenants remettent en question les projets de règlements voulant que tous les renseignements sur les titres figurant dans un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme soient inclus dans le communiqué relatif à l'acquisition ferme, à moins que ces renseignements aient été inclus par l'émetteur dans un document déjà déposé.<br><br>Deux intervenants croient que les projets de règlements pour le contenu du sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme exigeraient la présentation d'informations supplémentaires dans le communiqué de lancement d'une acquisition ferme que celle qui est requise selon la pratique actuelle. Ces intervenants notent que :<br>• Certains des renseignements figurant dans un sommaire des modalités habituellement utilisé aux fins d'une acquisition ferme qui devraient être inclus dans le communiqué de lancement aux termes des projets de règlements devraient comprendre les | ***Documents de commercialisation liés à une acquisition ferme - contenu***<br>Nous avons révisé les modifications au Règlement 44-101 afin de permettre d'inclure, dans les documents de commercialisation liés à une acquisition ferme, de l'information ne figurant pas dans le communiqué relatif à l'acquisition ferme ni dans le dossier d'information continue de l'émetteur, à la condition que cette information soit présentée dans le prospectus provisoire qui sera subséquemment déposé, ou qu'elle en soit tirée. Nous croyons que cette obligation aura pour effet d'atténuer les préoccupations éventuelles en matière de protection des investisseurs.<br><br>Nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin de rappeler aux émetteurs de :<br>• Penser aux problèmes liés à la communication sélective d'information et à la communication d'information privilégiée lorsqu'ils incluent de l'information dans des documents de commercialisation liés à une acquisition ferme et qui ne figure pas dans le communiqué relatif à l'acquisition ferme ni dans le dossier d'information |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | bourses à la cote desquelles les titres de l'émetteur sont inscrits, les dispositions relatives à l'annulation de l'engagement de souscription, l'admissibilité des titres aux fins de placement dans un REER, un CELI et d'autres régimes inscrits et les commissions de placement.<br>• Les pratiques actuelles du marché veulent que l'on n'inclue pas cette information, et l'adoption de ces dispositions entraînerait donc la modification de la teneur habituelle du communiqué relatif au lancement d'une acquisition ferme.<br><br>Un intervenant ne s'oppose pas à cet aspect des projets de règlements, bien qu'il n'arrive pas à établir clairement si le fait d'inclure dans un communiqué de lancement toute l'information figurant dans un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme rapportera vraiment quelque chose de plus.<br><br>En revanche, deux intervenants rejettent cet élément des projets de règlements. Ils notent que les investisseurs qui participent à une acquisition ferme recevront l'information par l'entremise du sommaire des modalités ou du prospectus. | continue de l'émetteur.<br>• Tenir compte d'autres obligations de déclaration possibles (déclarations de changement important, diffusion dans un communiqué d'information qui pourrait influer sur le cours des titres de l'émetteur).<br><br>Les modifications au Règlement 44-101 exigent que toute l'information présentée dans des documents de commercialisation figure dans le communiqué relatif à l'acquisition ferme, dans le dossier d'information continue de l'émetteur ou dans le prospectus provisoire subséquent. Il n'est pas obligatoire que toute l'information figurant dans le communiqué relatif à l'acquisition ferme soit présentée dans les documents de commercialisation. |

154

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | Deux intervenants croient que l'obligation proposée selon laquelle « toute l'information donnée dans le sommaire des modalités au sujet des titres doit être dans le communiqué annonçant l'acquisition ferme ou dans le dossier d'information continue de l'émetteur » ne devrait s'appliquer qu'à l'information importante.<br><br>Un intervenant avance que certains des renseignements inclus dans le communiqué (identificateur de titre, etc.) ne seraient pas importants pour les investisseurs. | |
| 73 | Sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme – Approbation et dépôt au moyen de SEDAR | Deux intervenants se disent préoccupés par le projet de règlement voulant qu'un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme doive être déposé au moyen de SEDAR avant d'être utilisé. Un autre intervenant s'interroge à propos de la règle proposée selon laquelle un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme devrait être approuvé par écrit par l'émetteur et les placeurs avant d'être utilisé.<br><br>Un intervenant avance que :<br>• Aux termes des règles actuelles en matière d'acquisition ferme, le communiqué annonçant l'acquisition ferme doit être diffusé et déposé au moyen de SEDAR | Voir la réponse à la rubrique 25. |

155

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | avant le début des activités de sollicitation.<br>• Pour des raisons touchant au synchronisme des activités, c'est habituellement le chef de file qui s'acquitte de cette obligation pour l'émetteur.<br>• Les courtiers en placement auront intérêt à s'assurer que le respect des projets de règlements ne les contraindra pas à se plier à un délai avant d'envoyer les sommaires de modalités aux investisseurs (les pratiques actuelles du marché leur permettent de le faire tout de suite après le lancement de l'opération).<br>• Les ACVM devraient se demander s'il est nécessaire de faire approuver par écrit le sommaire des modalités par tous les placeurs, puisque la pratique du marché veut que les chefs de file négocient et finalisent la forme que prendra le sommaire des modalités avec l'émetteur. L'obtention de l'approbation écrite de tous les placeurs (même par un courriel de réponse) pourrait entraîner des retards inutiles dans le contexte d'une acquisition ferme.<br>• D'un point de vue pratique, la nouvelle obligation voulant que le sommaire des modalités soit déposé au moyen de SEDAR avant d'être envoyé aura la conséquence suivante : le chef de file déposera lui aussi le | |

156

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | sommaire des modalités en même temps que le communiqué afin d'être en mesure de le distribuer tout de suite après le lancement.<br><br>Un autre intervenant estime qu'on ne tire aucun avantage du dépôt d'un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme au moyen de SEDAR avant le lancement d'un placement. Cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Cette obligation est difficile à défendre sur le plan pratique au vu du synchronisme exigé par le lancement d'une acquisition qui met à contribution de nombreuses parties ainsi que de la documentation.<br>• Toute obligation de dépôt supplémentaire avant le lancement d'une acquisition ferme retarderait le processus et ne procurerait aucun avantage aux investisseurs. | |
| 74 | Sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme – Intégration du sommaire des modalités dans le prospectus | Comme toute l'information figurant dans le sommaire des modalités doit être incluse dans le prospectus, un intervenant estime qu'on ne tire aucun avantage du fait d'inclure ce sommaire des modalités dans le prospectus, étant donné que cette information serait redondante. | Les modifications exigent que les documents de commercialisation soient inclus ou intégrés par renvoi afin qu'ils soient soumis aux sanctions civiles prévues par la loi relatives à l'information fausse ou trompeuse. |
| 75 | Sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme – Transmission subséquente d'un prospectus provisoire | Trois intervenants estiment que les investisseurs éventuels qui reçoivent un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme n'ont pas besoin de recevoir aussi le prospectus provisoire subséquent s'ils ne participent pas au | Nous avons révisé les modifications au Règlement 44-101 de manière à exiger qu'un exemplaire du prospectus provisoire subséquent soit envoyé à tout investisseur ayant reçu les documents de commercialisation liés à une acquisition ferme et s'étant montré intéressé à acquérir des |

157

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | placement. Ces intervenants croient que cette obligation impose un fardeau inutile aux courtiers sans que cela ne favorise de façon claire la protection des investisseurs.<br><br>Un intervenant croit qu'il ne sert à rien de fournir d'autres renseignements sur un placement à un investisseur qui a déjà décidé de ne pas y participer.<br><br>Un autre intervenant avance que :<br>• Dans de nombreux cas, le simple fait de recevoir un sommaire des modalités n'implique pas qu'il y ait des indications d'intérêt pour le placement.<br>• Dans tous les cas, le prospectus et les sanctions civiles relatives aux placements sur le marché secondaire assurent la protection des souscripteurs. | titres.<br><br>Nous reconnaissons qu'un investisseur qui reçoit des documents de commercialisation liés à une acquisition ferme peut décider de ne pas participer au placement et d'acquérir plutôt des titres de l'émetteur sur le marché secondaire en s'appuyant sur de l'information figurant dans les documents de commercialisation. Cela dit, nous croyons que notre approche permet encore d'assurer la protection des investisseurs grâce aux modalités suivantes :<br>• Les documents de commercialisation devront contenir une mention indiquant qu'ils ne révèlent pas de façon complète l'information relative aux faits importants au sujet des titres offerts et que les investisseurs devraient lire le prospectus provisoire subséquent avant de prendre une décision d'investissement.<br>• Les documents de commercialisation doivent être déposés au moyen de SEDAR le jour où ils sont fournis pour la première fois à un investisseur éventuel. Par conséquent, ils sont soumis aux sanctions civiles relatives aux placements sur le marché secondaire.<br><br>Nous notons que les obligations révisées correspondent aux obligations actuelles en matière de transmission énoncées au sous-paragraphe *d* des articles 7.1 et 7.2 du Règlement 44-101. |
| 76 | Acquisition ferme – Séances de présentation tenues avant le | Un intervenant note que les projets de règlements ne traitent pas la question des | Nous avons révisé les modifications au Règlement 44-101 de manière à permettre aux courtiers de tenir des séances |

158

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | dépôt d'un prospectus provisoire | séances de présentation tenues aux fins d'une acquisition ferme après l'annonce de celle-ci mais avant l'octroi du visa du prospectus simplifié provisoire. Cet intervenant soutient que :<br>• Les règlements devraient encadrer la tenue des séances de présentation à ce stade de l'acquisition ferme lorsque des indications d'intérêt sont sollicitées, y compris l'obligation voulant que tous les documents écrits des séances de présentation soient déposés et inclus ou intégrés par renvoi, donnant ainsi ouverture aux sanctions civiles.<br>• Autrement, les activités de commercialisation poursuivies durant cette phase de l'acquisition ferme ne seraient pas sur un pied d'égalité avec celles menées à bien durant d'autres phases d'un placement au moyen d'un prospectus. | de présentation pour les investisseurs après l'annonce d'une acquisition ferme mais avant le dépôt du prospectus provisoire.<br><br>Nous croyons que les préoccupations en matière de protection des investisseurs qui peuvent surgir lorsque des investisseurs individuels reçoivent des documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation avant le dépôt d'un prospectus provisoire, sont atténuées si l'on exige que toute l'information figurant dans ces documents de commercialisation soit présentée dans le communiqué annonçant l'acquisition ferme, le dossier d'information continue de l'émetteur sur SEDAR ou le prospectus provisoire subséquent, ou qu'elle en soit tirée.<br><br>Nous avons inclus des indications dans l'Instruction générale 41-101 afin de rappeler aux émetteurs de :<br>• Penser aux problèmes liés à la communication d'information sélective et d'information privilégiée lorsqu'ils incluent des renseignements dans des documents de commercialisation liés à une acquisition ferme qui ne figurent pas dans le communiqué annonçant l'acquisition ferme ni dans le dossier d'information continue de l'émetteur.<br>• Tenir compte d'autres obligations de déclaration possibles (déclaration de changement important, diffusion dans un communiqué d'information qui pourrait influer sur le cours des titres de l'émetteur). |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | | |
| **Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié** | | | |
| 77 | Sommaire des modalités intégré par renvoi | Un intervenant note que les modifications proposées à l'Annexe 44-101A1 portent expressément sur l'inclusion ou l'intégration par renvoi des sommaires des modalités dans le prospectus, mais que cette obligation ne vise pas les documents des séances de présentation. Cet intervenant croit que l'annexe devrait faire expressément mention des documents des séances de présentation. | Nous avons révisé les modifications des règlements de manière à supprimer la définition de « documents des séances de présentation ». Les documents de commercialisation utilisés aux fins d'une séance de présentation seront assujettis aux mêmes obligations que les autres documents de commercialisation.<br><br>Par conséquent, les modifications à l'Annexe 44-101F1 portent sur l'inclusion ou l'intégration par renvoi dans le prospectus de ces documents. |
| ***Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable***<br>**Instruction générale 44-102 relative au *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*** | | | |
| 78 | Réglementation applicable aux prospectus préalables | Un intervenant note que de nombreuses règles touchant aux placements au moyen d'un prospectus préalable ont été incluses dans les modifications proposées pour le Règlement 41-101. Il croit qu'il serait plus approprié de les inclure dans le Règlement 44-102. | Nous avons déplacé les modifications relatives aux règles concernant la commercialisation après le visa d'un prospectus préalable de base définitif dans le Règlement 44-102.<br><br>Cela dit, nous avons inclus les indications suivantes dans l'Instruction générale 44-102 :<br>• Bien que le Règlement 44-102 contienne des dispositions sur la commercialisation après le visa d'un prospectus préalable de base définitif, le Règlement 41-101 renferme quant à lui les dispositions générales s'appliquant à la commercialisation pendant le délai d'attente.<br>• Les émetteurs et les courtiers en placement devraient |

160

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | consulter les indications sur les activités de commercialisation figurant à la partie 6 de l'Instruction générale 41-101. |
| 79 | Commercialisation avant le dépôt d'un supplément de prospectus préalable | Un intervenant note que les indications proposées à l'article 1.3 de l'Instruction générale 44-102 prévoient ce qui suit : dans le cas où l'émetteur ne diffuse pas de communiqué sur le placement éventuel d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base, les courtiers devraient évaluer les mesures à prendre pour veiller à respecter les lois sur les valeurs mobilières applicables à la communication sélective d'information et à la communication d'information privilégiée. Cet intervenant affirme que même si ces dispositions semblent tenir compte des pratiques actuelles en matière de placements de titres au moyen d'un prospectus préalable (take-down) qui sont commercialisés de manière confidentielle, il serait utile d'établir d'autres | ***Mesures de conformité***<br>Nous notons que cette question de conformité interne devrait être traitée par les courtiers en placement. Nous ne proposons pas d'émettre d'autres indications à ce sujet à ce stade-ci.<br><br>***Commercialisation après le visa du prospectus préalable de base***<br>Nous croyons que cette question est traitée dans la version révisée de l'article 1.3 de l'Instruction générale 44-102. |

161

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | indications relativement aux mesures envisagées pour assurer l'application de ces dispositions.<br><br>Un autre intervenant croit qu'il serait tout à fait indiqué que les ACVM confirment explicitement dans l'Instruction générale 44-102 que l'interprétation actuelle des intervenants du secteur selon laquelle l'interdiction de poursuivre des activités de précommercialisation aux termes des lois sur les valeurs mobilières applicables ne s'applique pas si l'émetteur a déposé un prospectus préalable de base et reçu le visa pour ce prospectus. | |
| **Questions portant sur des sujets précis** | | | |
| ***Dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne*** | | | |
| 80 | La dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne serait-elle utile pour ces émetteurs et leurs courtiers en placement? Leur permettrait-elle d'obtenir des renseignements utiles des investisseurs institutionnels autorisés? Veuillez justifier votre réponse. | ***Commentaires positifs***<br>Cinq intervenants croient que la dispense proposée serait utile.<br><br>Un intervenant estime que la dispense proposée serait très utile tant pour les émetteurs que pour les courtiers en placement étant donné que les investisseurs institutionnels sont des participants au marché clés quand vient le moment de procéder à un placement et que cette dispense permettrait aux émetteurs qui envisagent d'effectuer un premier appel public à l'épargne | |

162

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | d'obtenir de l'information importante au sujet d'éventuelles opérations du genre.<br><br>Quatre intervenants croient que :<br>• Compte tenu du temps, des coûts et des dépenses considérables qui sont associés aux premiers appels publics à l'épargne, la dispense proposée permettrait aux parties prenant part à une telle opération de déterminer s'il y a suffisamment d'intérêt pour celle-ci et, le cas échéant, le fondement de cet intérêt.<br>• Dans la mesure où l'on peut évaluer l'intérêt du marché avant d'engager certaines de ces dépenses, cela serait avantageux pour les émetteurs et les marchés de capitaux.<br><br>Un intervenant note que les premiers appels publics à l'épargne ne sont généralement pas entrepris avant que l'on n'ait obtenu des commentaires généraux sur la demande du marché et évalué en profondeur la réussite potentielle de l'opération. Cet intervenant avance que :<br>• Les courtiers en placement recueillent fréquemment des commentaires généraux du marché lors de discussions informelles avec des investisseurs avertis au sujet de l'intérêt envers certains types d'émetteurs, à | Nous avons tenu compte des commentaires et conservé les modifications au Règlement 41-101 qui prévoient une dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne. |

163

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | l'occasion desquelles ils n'ont pas besoin de fournir de renseignements précis sur les émetteurs.<br>• En règle générale, ces échanges permettent de déterminer le secteur en cause, la taille potentielle de l'opération, le territoire géographique et le produit (dans le cas d'opérations minières) et la capitalisation boursière de l'émetteur.<br>• De plus, de nombreux émetteurs fermés mobilisent activement des fonds sur les marchés privés et ont des investisseurs institutionnels ou avertis qui sont en mesure d'évaluer le marché et de faire une rétroaction directe sur un appel public à l'épargne en cours.<br>• Pendant que l'entité concernée obtient des renseignements, la dispense proposée lui serait utile lorsqu'il subsiste des doutes quant à la question de savoir si le marché comprend suffisamment en quoi consistent les activités de l'émetteur éventuel, ou lorsque celui-ci diffère trop d'autres sociétés ouvertes sur le marché canadien pour obtenir des commentaires utiles sans fournir de détails au sujet de son entreprise.<br>• Cela risquerait plus de se produire dans les cas où l'émetteur éventuel est une entreprise étrangère dont les activités ou l'actif sont | |

164

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | peu connus du marché canadien, peu importe que l'on ait affaire à un petit ou un grand émetteur.<br><br>***Commentaires négatifs***<br>Un intervenant croit que la dispense proposée ne permettrait pas aux émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne d'obtenir des commentaires auprès d'investisseurs institutionnels autorisés, étant donné que les investisseurs institutionnels préfèrent que leurs affaires ne soient « immobilisées » en aucun cas. | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | | Nous ne croyons pas que les modifications des règlements auront pour effet d'« immobiliser » les investisseurs sollicités en vertu de la dispense. Nous avons révisé les modifications au Règlement 41-101 de manière à ce que l'obligation selon laquelle un investisseur sollicité aux termes de la dispense doit préserver la confidentialité de l'information et ne pas l'utiliser à des fins autres que l'évaluation de l'intérêt pour le placement, s'applique seulement jusqu'au premier des événements suivants :<br>• le moment où l'information est communiquée publiquement;<br>• le moment où l'émetteur confirme qu'il ne donnera pas suite au placement. |
| 81 | Pensez-vous qu'on se prévaudra de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne? Dans l'affirmative, quels sont ceux qui s'en prévaudront le plus? Les petits émetteurs ou les grands émetteurs? Les deux également? | ***Commentaires positifs***<br>Trois intervenants pensent que la dispense proposée serait utilisée.<br><br>Un intervenant s'attend à ce que la dispense proposée soit utilisée fréquemment et de façon égale tant par les petits que par les grands émetteurs.<br><br>Un autre intervenant avance que :<br>• Les coûts élevés liés au dépôt d'un prospectus provisoire sont l'un des principaux facteurs qui dissuadent les petits et les grands émetteurs d'accéder aux marchés de capitaux canadiens.<br>• En tant que telle, cette dispense serait | Nous avons tenu compte des commentaires et conservé les modifications au Règlement 41-101 qui prévoient une dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne. |

166

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | particulièrement utile aux petits émetteurs ou aux émetteurs de taille moyenne du secteur diversifié des ressources naturelles du Canada, ainsi qu'à ceux d'autres secteurs, étant donné qu'elle leur fournit une occasion de déterminer l'intérêt des investisseurs institutionnels pour un éventuel appel public à l'épargne sans devoir engager les dépenses considérables liées au dépôt d'un prospectus provisoire.<br><br>Un autre intervenant croit que :<br>• La dispense sera surtout utilisée par les grands émetteurs fermés :<br>o dont les renseignements sur leurs activités et produits sont rendus publics,<br>o qui ont déjà un bassin d'actionnaires institutionnels,<br>o qui sont en mesure de susciter de l'intérêt de la part d'un courtier en placement.<br>• Ces émetteurs verront probablement plus d'investisseurs s'intéresser à leurs titres, de sorte que les placeurs pourraient vouloir entreprendre de telles discussions dans le cadre de leurs activités pour déterminer la viabilité d'un premier appel public à l'épargne. | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Comme la sollicitation doit être effectuée par l'entremise d'un courtier en placement, la dispense pourrait ne pas être utilisée par les plus petits émetteurs n'ayant pas suscité autant d'intérêt de la part des courtiers inscrits.<br>• De plus, les plus petits émetteurs n'ayant pas de dossier public pourraient avoir de la difficulté à se prévaloir de la dispense afin de se rassurer au sujet de l'intérêt que pourrait susciter un premier appel public à l'épargne subséquent sur le marché, et de sa réussite éventuelle.<br><br>***Commentaires négatifs***<br>Un intervenant estime que la dispense ne serait probablement pas utilisée par les émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne et leurs courtiers en placement, puisque ces derniers ne souscrivent pas de titres émis par de tels émetteurs et ne s'exposent donc à aucun risque sur le marché avant de vendre des titres aux investisseurs. | |
| ***Dispense pour acquisition ferme*** | | | |
| 82 | Le projet de modifications autoriserait l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme jusqu'à un | ***Intervenants qui proposent l'adoption d'un plafond équivalent à 100 % de la taille initiale du placement (ou à un pourcentage plus élevé)***<br>Cinq intervenants indiquent que tout plafond | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | pourcentage fixé.<br><br>Faudrait-il fixer ce pourcentage à:<br>• 15 % de la taille initiale du placement (ce qui correspond au plafond actuel de 15 % pour les options de surallocation),<br>• 25 % de la taille initiale du placement<br>• 50 % de la taille initiale du placement?<br><br>Sinon, estimez-vous qu'une autre limite serait appropriée afin de ménager de la souplesse, tout en prévenant les abus de la dispense? | devrait se situer dans la partie supérieure de la fourchette (100 % ou plus).<br><br>En particulier,<br>• Même s'ils s'opposent à un plafond applicable à l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme, si une limite était imposée, deux intervenants suggèrent qu'elle corresponde à au moins 100 % de la taille initiale du placement et deux autres intervenants voudraient qu'elle se situe dans la partie supérieure de la fourchette proposée.<br>• Bien qu'il ne s'oppose pas expressément à un plafond, un autre intervenant suggère qu'un éventuel plafond de ce genre corresponde à au moins 100 % de la taille initiale du placement.<br><br>À cet égard,<br>• Un intervenant croit que si une limite est imposée, un pourcentage plus élevé devrait s'appliquer étant donné que cela permettrait de satisfaire la demande du marché.<br>• Un autre intervenant estime que la possibilité d'augmenter le nombre de titres visés par une acquisition ferme de 100 % serait particulièrement profitable pour les plus petits émetteurs. | Nous avons tenu compte des commentaires et révisé les modifications au Règlement 44-101 de manière à autoriser l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme dans une mesure pouvant aller jusqu'à 100 % de la taille initiale du placement.<br><br>Nous croyons qu'en limitant l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme, nous préviendrons les abus potentiels, mais qu'un plafond de 100 % permettra quand même aux émetteurs de tirer profit d'une demande accrue. |

169

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • De plus, même avec une augmentation de 100 %, un intervenant estime que l'acquisition ferme devrait toujours pouvoir faire l'objet de l'augmentation traditionnelle de 15 %.<br><br>***Intervenants ayant suggéré un plafond équivalant à 50 % de la taille initiale du placement***<br>Deux intervenants suggèrent l'adoption d'un plafond équivalant à 50 % de la taille initiale du placement.<br><br>Un intervenant avance qu'un plafond de 50 % procurerait une marge de manœuvre maximale à l'émetteur pour accroître la taille du placement lorsque la demande de la part des investisseurs le justifie, et ce, sans qu'il soit nécessaire que la période de quatre jours ouvrables allant de la signature d'une lettre d'offre au dépôt du prospectus provisoire « reparte à zéro »; ce plafond préviendrait du même coup les abus de la dispense pour acquisition ferme.<br><br>Un autre intervenant affirme que :<br>• Un plafond de 50 % fournirait de façon équilibrée la marge de manœuvre nécessaire à l'émetteur pour satisfaire une grande demande ou pour exécuter d'importants | |

170

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | ordres qu'il serait difficile de « réduire » (un ordre moins important aurait peut-être une incidence insuffisante sur un portefeuille); ainsi qu'un cadre disciplinaire qu'il faut continuer de mettre à la disposition des placeurs pour établir la taille des acquisitions fermes.<br>• Un plafond de moins de 50 % pourrait engendrer de la discrimination structurelle à l'endroit des plus petits émetteurs qui réalisent des opérations plus modestes, en limitant inutilement le montant qui peut être mobilisé en termes absolus et en éliminant certains investisseurs institutionnels qui ne participeraient que si on leur attribuait une part relativement importante.<br><br>***Intervenants s'étant prononcés en faveur d'un plafond équivalant à 15 % de la taille initiale du placement***<br>Deux intervenants appuient l'adoption d'un plafond équivalant à 15 % de la taille initiale du placement.<br><br>Un intervenant estime qu'il est hautement probable que les courtiers en placement tireront pleinement partie de toute règle permettant l'augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme. Par conséquent, cet | |

171

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | intervenant croit qu'une telle augmentation devrait être limitée à 15 % de la taille initiale du placement (ce qui correspond à la limite actuelle de 15 % s'appliquant aux options de surallocation).<br><br>Un autre intervenant avance ce qui suit :<br>• Un émetteur doit établir un plan clair en ce qui concerne l'emploi du produit du placement.<br>• Le fait d'augmenter le nombre de titres au-delà de certains seuils prévus pour une acquisition ferme pourrait soulever des questions quant aux motivations et à la vision sous-jacentes à la décision de réaliser le placement.<br>• C'est pourquoi toute augmentation du nombre de titres visés par une acquisition ferme devrait être limitée à 15 % de la taille initiale du placement. | |
| ***Disposition relative au sommaire des modalités dans le cas de l'acquisition ferme*** | | | |
| 83 | La disposition relative au sommaire des modalités pour l'acquisition ferme prévoit que le sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme ne pourrait être remis qu'à des investisseurs institutionnels autorisés avant le visa du | ***Intervenants s'étant prononcés en faveur de la fourniture aux investisseurs individuels du sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme***<br>Neuf intervenants sont d'accord pour que l'on fournisse aux investisseurs individuels le sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme. | Nous avons révisé les modifications au Règlement 44-101 de manière à permettre que les documents de commercialisation liés à une acquisition ferme soient remis à tout investisseur.<br><br>Nous croyons qu'il est possible d'atténuer les problèmes en matière de protection des investisseurs qui peuvent survenir lorsque des investisseurs individuels reçoivent des |

172

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | prospectus simplifié provisoire. Devrait-on permettre aussi de le remettre aux investisseurs individuels avant le visa du prospectus simplifié provisoire? Veuillez justifier votre réponse. | Parmi les commentaires précis ayant été recueillis, citons les suivants :<br>• Si l'un des objectifs est de permettre au plus grand nombre d'investisseurs possible de participer à une acquisition ferme, tous les investisseurs devraient avoir accès au sommaire des modalités.<br>• Même s'il est peu probable que des investisseurs individuels fassent partie d'un groupe soumis à un « sondage d'intérêt » relatif à une acquisition ferme, il n'est pas nécessaire de limiter le groupe auquel on transmettra le sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme aux seuls investisseurs institutionnels autorisés. Cela permettrait peut-être, dans un petit nombre de cas, d'appliquer des règles du jeu plus équitables pour ce qui est des opérations d'allocation de titres qui pourraient avoir lieu avant le dépôt du prospectus provisoire.<br>• Bien que les projets de règlements permettraient aux investisseurs individuels de recevoir un sommaire des modalités après le visa du prospectus provisoire, cela sera peu utile, d'un point de vue pratique, sauf si une partie du placement est réservée aux investisseurs individuels, étant donné que les | documents de commercialisation avant le dépôt d'un prospectus provisoire, en exigeant que :<br>• toute l'information figurant dans les documents de commercialisation soit incluse dans le communiqué annonçant l'acquisition ferme, dans le dossier d'information continue de l'émetteur déposé au moyen de SEDAR ou dans le prospectus provisoire subséquent,<br>• un modèle des documents de commercialisation soit inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif,<br>• un modèle des documents de commercialisation soit déposé au moyen de SEDAR. |

173

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | titres visés par des acquisitions fermes sont généralement entièrement alloués bien avant le dépôt du prospectus simplifié provisoire (cette allocation est habituellement terminée le lendemain matin du lancement).<br>• On ne devrait pas faire de distinction entre les investisseurs individuels et les investisseurs institutionnels, particulièrement en raison du fait que les modifications proposées prévoient que toute l'information figurant dans le sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme doit être incluse dans le communiqué annonçant l'acquisition ferme ou dans le dossier d'information continue de l'émetteur.<br>• Il n'y a aucun renseignement dans un sommaire des modalités conventionnel se rapportant à une acquisition ferme qui n'est utile qu'aux investisseurs institutionnels. Quoi qu'il en soit, il faudrait inclure ou intégrer par renvoi un sommaire des modalités dans le prospectus provisoire et le prospectus définitif aux termes des projets de règlements.<br>• Comme les propositions prévoient la possibilité que le sommaire des modalités soit inclus dans le prospectus, son contenu donne ouverture aux sanctions civiles. | |

174

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Grâce aux sanctions civiles applicables au prospectus et au marché secondaire, aucun problème ne subsiste à cet égard pour ce qui est de la protection des investisseurs.<br>• Les investisseurs individuels devraient avoir accès aux mêmes renseignements que les investisseurs institutionnels lorsqu'ils veulent prendre une décision d'investissement.<br>• Un sommaire des modalités pourrait être utile aux investisseurs, et les dispositions proposées relativement au sommaire des modalités assurent par ailleurs la protection des investisseurs. Le fondement serait donc respecté si on permettait qu'un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme soit remis aux investisseurs individuels avant le visa du prospectus simplifié provisoire.<br>• En raison de la portée limitée des documents fournis entre le moment de la signature d'une lettre de mandat et le dépôt d'un prospectus provisoire, et aussi parce que l'on souhaite ne pas faire de distinction entre les groupes d'investisseurs éventuels, les modifications devraient permettre que les documents de commercialisation soient fournis à tout investisseur éventuel. Le fait de limiter à certaines personnes l'accès à ces | |

175

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | documents reviendrait à légiférer en faveur d'un accès inégal à l'information qui ne profiterait qu'aux investisseurs apparemment avertis.<br><br>Un intervenant comprend difficilement le raisonnement justifiant la décision de ne pas permettre qu'un sommaire des modalités relatif à une acquisition ferme soit remis aux investisseurs individuels avant le visa du prospectus provisoire. Il avance ce qui suit à cet égard :<br>• Bien que la majeure partie des activités de précommercialisation tenues avant le visa du prospectus provisoire visent le plus souvent les investisseurs institutionnels, il se demande pourquoi on s'inquiète de devoir fournir un exemplaire du prospectus provisoire avec le sommaire des modalités dans un contexte où ce prospectus serait fourni dès qu'il est disponible.<br>• Si un courtier en placement est en mesure de solliciter des indications d'intérêt auprès des investisseurs individuels avant le dépôt d'un prospectus provisoire, vaut-il mieux qu'il le fasse sans fournir de documentation? Ou serait-il préférable qu'on lui permette de remettre au moins un document (soit le sommaire des modalités) contenant de | |

176

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | l'information « juste, véridique et complète », après quoi un exemplaire du prospectus provisoire suivrait? L'intervenant penche en faveur du deuxième scénario. | |
| ***Information comparative*** | | | |
| 84 | Selon les projets de modifications, la séance de présentation à l'intention d'investisseurs institutionnels autorisés pourrait donner de l'information comparative même si cette information ne figurait pas dans le prospectus et qu'elle ne donnerait donc pas ouverture aux sanctions civiles applicables au prospectus. Certains estiment que les investisseurs institutionnels sont mieux en mesure de comprendre la nature de l'information comparative et ses risques (par exemple, le « picorage ») que les investisseurs individuels ordinaires et que les personnes physiques qui sont investisseurs qualifiés. Êtes-vous du même avis? Veuillez justifier votre réponse. | ***Intervenants s'étant prononcés en faveur de certaines restrictions***<br>Deux intervenants appuient des restrictions selon lesquelles seule de l'information comparative pourrait être fournie aux investisseurs institutionnels.<br><br>Un de ces intervenants est d'accord pour dire que l'information comparative peut faire l'objet de « picorage » et être mal comprise par les investisseurs individuels.<br><br>Un autre intervenant estime que l'information comparative ne devrait pas être mise à la disposition des investisseurs individuels. Il juge que la pratique et les obligations actuelles sont suffisantes en ce qui concerne les séances de présentation et l'inclusion de l'information comparative, et que l'on devrait continuer de communiquer celle-ci lors des séances de présentation et de mettre cette information à la disposition des investisseurs institutionnels et des courtiers individuels. | Nous avons révisé les modifications de manière à prévoir que l'information comparative peut être fournie à tout investisseur (institutionnel, qualifié ou individuel).<br><br>L'information comparative peut être retirée du modèle des documents de commercialisation déposé au moyen de SEDAR et inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus pertinent. Par conséquent, cette information ne serait pas soumise aux sanctions civiles. Cela dit, les modifications des règlements exigent que d'autres renseignements soient fournis et que d'autres mesures de protection soient adoptées relativement à l'information comparative. De plus, comme il est indiqué dans l'Instruction générale 41-101, toute information comparative incluse dans des documents de commercialisation serait assujettie aux dispositions des lois sur les valeurs mobilières qui interdisent les déclarations fausses ou trompeuses. |

177

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | ***Intervenants s'étant opposés aux restrictions***<br>Six intervenants s'opposent aux restrictions en vertu desquelles on ne fournirait l'information comparative qu'aux investisseurs institutionnels.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Tout problème concernant une comparaison entre l'émetteur et d'autres émetteurs assujettis devrait être traité directement plutôt que d'exiger que l'information figurant dans cette comparaison ne soit communiquée qu'à certains investisseurs.<br>• Les investisseurs devraient jouir d'un accès égal à l'information.<br>• Compte tenu de la complexité associée à l'information comparative et de sa valeur incertaine pour les investisseurs institutionnels qui sont en mesure d'évaluer eux-mêmes le placement et toute information comparative, un intervenant se demande quels sont les avantages liés à l'application des dispositions permettant la communication de cette information. Cela dit, si l'information comparative est fournie aux investisseurs institutionnels, l'intervenant croit qu'elle devrait aussi être en principe communiquée aux investisseurs individuels. | |

178

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Bien que l'on tienne rarement des séances de présentation à l'intention des investisseurs individuels au Canada, rien ne justifie qu'on limite l'information comparative à laquelle les investisseurs individuels ont accès.<br>• L'information comparative est actuellement fournie à l'équipe de vente des personnes inscrites par l'entremise de cahiers verts.<br>• Bien qu'un intervenant comprenne que les ACVM craignent que l'information comparative ne fasse l'objet de « picorage », il se demande pourquoi on s'inquiète de cette possibilité seulement dans le cas de l'information de ce genre puisque de nombreux types de renseignements liés à des placements présentent eux aussi ce risque.<br><br>Un autre intervenant est d'accord pour dire que si l'on autorise la communication de l'information comparative, toutes les catégories d'investisseurs éventuels devraient avoir accès à cette information. Il affirme ce qui suit à cet égard :<br>• Les ACVM ne devraient pas légiférer de manière à créer un accès inégal à l'information qui ne profiterait qu'aux investisseurs apparemment avertis.<br>• L'information comparative traditionnelle | |

179

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | servant à des fins d'évaluation fournit un point de référence pour le prix qui peut être fixé pour l'opération.<br>• Bien que l'information comparative soit utile pour aider les souscripteurs éventuels à comprendre comment on fixe le prix relatif du titre associé à un placement, le prix définitif sera dicté, en dernière analyse, par le jeu de l'offre et de la demande, et par l'évaluation indépendante des investisseurs institutionnels.<br>• Les investisseurs individuels n'influencent pas le prix et ils devraient être autorisés à voir cette information, ce qui leur permettrait de comprendre aussi les données de référence et les mesures sous-jacentes à ce processus.<br><br>***Autres commentaires***<br>Bien qu'il ne se prononce pas expressément sur la question de savoir si l'information comparative ne devrait être fournie qu'aux investisseurs institutionnels, un intervenant indique qu'une bonne connaissance de l'information comparative est essentielle pour expliquer certaines incohérences, malgré le fait qu'une analyse comparative puisse aussi être utile aux intervenants de plusieurs secteurs. | |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | Un autre intervenant ne traite pas expressément de la question de l'utilisation et de la réglementation de l'information comparative communiquée lors des séances de présentation. Mais il soutient qu'il ne rime à rien, dans le contexte canadien, de faire une distinction, dans les modifications proposées aux règlements et aux instructions générales, entre les séances destinées aux investisseurs institutionnels et celles tenues à l'intention des investisseurs « individuels » puisque, pour des raisons d'ordre pratique, les placeurs canadiens n'organisent pas de séances de présentation pour les investisseurs individuels. | |
| 85 | Soutenez-vous la proposition d'obliger le courtier en placement qui tient une séance de présentation contenant de l'information comparative à obtenir de l'investisseur institutionnel, avant la séance, la confirmation qu'il respectera la confidentialité de cette information? Veuillez justifier votre réponse. | Quatre intervenants s'opposent à l'adoption de l'obligation proposée.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Comme les renseignements sont tirés de sources publiques, il n'y a pas de raison d'exiger que les personnes qui assistent à une séance de présentation s'engagent par écrit à tenir ces renseignements confidentiels. Cela représenterait un lourd fardeau administratif, qui rapporterait peu ou pas d'avantages. De plus, il serait compliqué en pratique d'obtenir un tel engagement de la part de certains investisseurs. | Nous n'avons pas donné suite à la proposition voulant que l'on oblige les courtiers en placement à demander aux investisseurs institutionnels de confirmer par écrit qu'ils préserveront la confidentialité de l'information comparative. |

181

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | • Demander aux investisseurs institutionnels de s'engager à préserver la confidentialité de l'information comparative communiquée lors d'une séance de présentation reviendrait à imposer un fardeau inutile aux courtiers en placement qui tiennent des séances de présentation, qui ne rapporterait en contrepartie aucun avantage important sur le plan du principe.<br>• Un intervenant ne sait pas pourquoi il serait indiqué de demander aux investisseurs institutionnels de partager le détail de l'information comparative obtenue durant une séance de présentation.<br>• Cette obligation est inutile étant donné que les marchés de capitaux canadiens sont efficaces et concurrentiels, et qu'on y retrouve de l'information concernant les émetteurs. C'est pourquoi les investisseurs institutionnels connaissent déjà bien cette information en général.<br>• Un autre intervenant pense que la confirmation proposée est « excessive ». Il laisse entendre que les relevés d'information comparative ne diffèrent pas de certains rapports d'études qui sont publiés. | |
| 86 | Si de l'information comparative est donnée dans un prospectus ou une séance de présentation, | ***Intervenants s'étant prononcés en faveur de règles détaillées***<br>Deux intervenants se prononcent en faveur de | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | les règlements relatifs au prospectus devraient-ils prescrire une méthode de sélection de l'information comparative pour réduire le risque de « picorage »? Les règlements devraient-ils prévoir des mesures favorisant l'établissement d'une information comparative qui soit juste et équilibrée ou d'une information comparative qui puisse aider les investisseurs à évaluer si le prix des titres offerts est acceptable? Quelles méthodes permettraient d'atteindre ces objectifs? Par exemple, les ACVM devraient-elles prescrire un modèle fixant les paramètres à utiliser dans la compilation de l'information comparative ou la façon de choisir un échantillon représentatif? Dans l'affirmative, avez-vous des modèles à nous suggérer? | l'adoption de règles détaillées sur l'information comparative.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Si de l'information comparative est fournie, des règles détaillées doivent être appliquées pour garantir le caractère juste et équilibré de cette information.<br>• Lorsque de l'information comparative est fournie, un cadre doit être établi par l'application de certains critères. En particulier, cette information devrait être étayée par des éléments vérifiés ou vérifiables.<br><br>***Intervenants s'étant opposés à l'adoption de règles détaillées***<br>Six intervenants s'opposent aux règles qui prescrivent une méthode de sélection de l'information comparative visant à réduire le risque de « picorage ».<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Un intervenant prend acte des craintes que nourrissent les ACVM au sujet de la possibilité que des gens se livrent au « picorage » de renseignements afin de | Nous n'avons pas prescrit de méthode de sélection de l'information comparative. Mais cette information doit être accompagnée de certains renseignements se rapportant en partie au raisonnement justifiant la sélection des émetteurs et des caractéristiques cités dans l'information comparative.<br><br>Les documents de commercialisation contenant de l'information comparative doivent aussi :<br>• révéler tout risque relatif à cette information comparative,<br>• contenir une mise en garde indiquant que si l'information comparative contient des déclarations fausses ou trompeuses, les investisseurs ne disposeront pas des sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières.<br><br>L'information comparative sera assujettie aux dispositions des lois sur les valeurs mobilières qui interdisent les déclarations fausses ou trompeuses. |

183

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | sélectionner des entreprises comparables dont ils pourront parler lors de séances de présentation. Mais cet intervenant croit que la meilleure façon de gérer ce problème consiste à intégrer une mise en garde dans la communication relative à l'information comparative ou de restreindre tout simplement l'utilisation de ce genre d'information.<br>• Un autre intervenant croit qu'il ne serait pas indiqué, d'un point de vue pratique, de tenter de prescrire des règles relatives à la sélection et à l'établissement de l'information comparative devant être communiquée lors de séances de présentation. Il suggère que les ACVM examinent la façon dont l'utilisation de l'information comparative est réglementée dans d'autres territoires avant de proposer toute règle à cet égard.<br>• Un autre intervenant avance qu'il y a des règles à respecter pour établir de l'information comparative pertinente. Chaque cas est différent. Il n'y a pas de recette universelle pour sélectionner les entreprises ou les mesures d'évaluation qui pourraient servir à des fins de comparaison. Par conséquent, cet intervenant ne croit pas que l'on devrait prescrire une méthode de sélection ou de présentation de l'information | |

184

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | comparative, ni non plus qu'il soit nécessaire d'adopter d'autres mesures de protection en sus de celles régissant globalement l'information fournie aux fins d'un placement.<br>• Un autre intervenant suggère que la réglementation devrait seulement exiger que le prospectus et les autres documents fassent état des critères employés par le courtier en placement pour établir une liste d'information comparative. Selon cet intervenant, si les règles sont trop normatives, cela ne fera que réduire leur utilité.<br><br>Un autre intervenant croit que l'application de la norme d'information juste, véridique et complète devrait permettre de régler adéquatement le cas des courtiers en placement qui pourraient se livrer à du « picorage » de renseignements publics concernant d'autres émetteurs assujettis et se rapportant à un sommaire des modalités ou à une séance de présentation. De plus, cet intervenant avance ce qui suit :<br>• Les obligations des personnes inscrites participant à l'opération devraient permettre de régler le problème posé par le fait que les investisseurs individuels ne comprennent | |

185

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | pas toujours les hypothèses et les restrictions liées à l'utilisation d'information comparative.<br>• Comme l'information comparative est utilisée de façon courante par les analystes et les médias sur le marché secondaire, il ne serait pas indiqué de restreindre l'accès à cette information.<br><br>Un autre intervenant comprend qu'un risque de « picorage » est lié à l'information comparative et que cette information n'est pas toujours à la portée de l'investisseur individuel type. Mais cet intervenant affirme aussi que :<br>• Ces réserves pourraient être émises au sujet de nombreux renseignements figurant dans un prospectus standard (tels que des renseignements techniques ou financiers pointus).<br>• Bien qu'il soit indiqué d'exiger l'inclusion d'une mise en garde, l'information comparative varie d'un émetteur à l'autre, et il n'est pas possible de réglementer de façon simple la sélection et la présentation de cette information.<br>• Si l'on tente d'établir une telle réglementation, celle-ci pourrait ne pas s'appliquer à certains émetteurs ou encore il pourrait arriver que la communication de | |

| N° | Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés) | Résumé des commentaires | Réponses des ACVM |
|---|---|---|---|
| | | certains renseignements soit exigée en dépit du fait que ces renseignements avaient été établis à d'autres fins au départ.<br><br>***Autres commentaires***<br>Même s'il ne se prononce pas expressément sur la question de savoir si des règles détaillées du genre de celles mentionnées plus haut devraient être incluses dans les modifications des règlements, un intervenant note que l'information comparative ne serait utile que si les mesures d'évaluation employées sont expliquées clairement dans des notes de bas de page. | |
| 87 | Si de l'information comparative est donnée dans un prospectus ou une séance de présentation, les règlements relatifs au prospectus devraient-ils exiger de l'information supplémentaire pour prévenir les investisseurs individuels de la nature de l'information comparative et du fait qu'elle se prête au « picorage » et qu'elle risque d'être mal comprise? Quelle mise en garde et quels facteurs de risque faudrait-il inclure? Quelles autres mesures | Quatre intervenants sont d'accord pour que l'on oblige les émetteurs et les courtiers à inclure une mise en garde lorsque de l'information comparative est fournie aux investisseurs.<br><br>Parmi les commentaires reçus, citons les suivants :<br>• Si de l'information comparative est fournie, une mise en garde et les facteurs de risque devraient être inclus dans les documents afin d'informer les investisseurs des risques liés à cette information.<br>• La réglementation devrait exiger que le prospectus et les autres documents fassent état des critères utilisés par le courtier en | Il n'est pas obligatoire d'inclure ou d'intégrer par renvoi de l'information comparative figurant dans des documents de commercialisation dans le prospectus pertinent, ou encore de la déposer au moyen de SEDAR. Par conséquent, cette information ne sera pas soumise aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières.<br><br>Cela dit, l'information comparative doit être accompagnée d'autres informations qui devront figurer à sa suite et qui serviront à :<br>• expliquer en quoi l'information comparative consiste,<br>• énoncer la raison pour laquelle l'information concernant d'autres émetteurs a été incluse dans l'information comparative, ainsi qu'à expliquer pourquoi ces émetteurs constituaient de bons candidats |

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | pourraient être mises en œuvre pour réduire ces risques? | placement pour sélectionner une série de renseignements comparatifs.<br>• Les courtiers devraient être tenus de déclarer que toute liste d'information comparative n'est pas complète et qu'elle peut ne pas être représentative.<br>• Il convient d'exiger l'inclusion d'une mise en garde.<br>• Si de l'information comparative est utilisée, l'inclusion d'une mise en garde dans la section consacrée à ce type d'information constitue la meilleure façon d'informer les gens du fait que certains intervenants pourraient se livrer à du « picorage » de renseignements dans le but de sélectionner des entreprises comparables dont le profil sert leurs intérêts. | aux fins d'une comparaison,<br>• justifier le choix des caractéristiques comparées,<br>• confirmer que l'information concernant les autres émetteurs est tirée de sources publiques et n'a pas été vérifiée par l'émetteur ou les placeurs,<br>• faire mention de tout risque relatif à l'information comparative, y compris le risque de prendre une décision relative à un placement sur la foi de renseignements de ce type,<br>• énoncer le fait que, dans l'éventualité où l'information comparative contiendrait de l'information fausse ou trompeuse, l'investisseur n'aura aucun recours en vertu des lois sur les valeurs mobilières.<br><br>L'information comparative sera assujettie aux dispositions des lois sur les valeurs mobilières interdisant les déclarations fausses ou trompeuses. |
| **Commentaires d'ordre général ne se rapportant pas expressément aux modifications proposées aux règlements et aux instructions générales** | | | |
| 88 | Investisseur qualifié | Un intervenant est préoccupé par le fait que certains émetteurs et courtiers vendent des titres pour lesquels aucun prospectus n'est exigé en s'appuyant sur la dispense à l'intention des investisseurs qualifiés prévue par le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, et ce, à des personnes ne répondant pas à la définition d'« investisseur qualifié » figurant dans ce règlement. | Nous faisons allusion aux indications figurant à l'article 1.9 de l'instruction générale relative au Règlement 45-106. Nous avons inclus des indications semblables dans le paragraphe 9 de l'article 6.4A de l'Instruction générale 41-101, qui prévoit qu'un courtier en placement qui tente de se prévaloir de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne devrait :<br>• effectuer un contrôle diligent afin de déterminer si un investisseur est un investisseur qualifié avant de le solliciter; |

188

| **N°** | **Sujet (les renvois se rapportent à des articles, rubriques ou paragraphes actuels ou proposés)** | **Résumé des commentaires** | **Réponses des ACVM** |
|---|---|---|---|
| | | | • conserver toute la documentation qu'il reçoit à cet égard. |

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V.1-1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 6°, 8°, 9°, 11°, 11.1°, 14° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifié :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « ancien exercice », des suivantes :

« « avis concernant le prospectus définitif » : les documents suivants :

*a)* en Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, en Saskatchewan et à Terre-Neuve-et-Labrador, une communication écrite relative à un prospectus définitif qui est autorisée par une disposition de la législation en valeurs mobilières visée à l'Annexe E vis-à-vis du nom du territoire;

*b)* dans les autres territoires du Canada, une communication écrite relative à un prospectus définitif qui ne réunit que l'information suivante :

*i)* elle indique les titres qu'il est projeté d'émettre;

*ii)* elle précise le prix des titres;

*iii)* elle indique le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle il est possible de souscrire ou d'acheter les titres et d'obtenir le prospectus définitif;

« « avis concernant le prospectus provisoire » : les documents suivants :

*a)* dans un territoire autre que le Québec, une communication relative à un prospectus provisoire qui est autorisée par une disposition de la législation en valeurs mobilières visée à l'Annexe D vis-à-vis du nom du territoire;

*b)* au Québec, une communication écrite relative à un prospectus provisoire qui ne réunit que l'information suivante :

*i)* elle indique les titres qu'il est projeté d'émettre;

*ii)* elle précise le prix des titres, s'il est établi;

*iii)* elle indique le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle il est possible de souscrire ou d'acheter les titres et d'obtenir le prospectus provisoire; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « catégorie », de la suivante :

« « chef de file » : à l'égard d'un syndicat financier, l'une des personnes suivantes :

*a)* le placeur désigné comme chef de file du syndicat en vertu de la convention de placement;

*b)* si plusieurs placeurs sont désignés comme chefs de file du syndicat en vertu de la convention de placement, celui à qui la convention confère le pouvoir décisionnel principal; »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « contrat important », de la suivante :

« « courtier en placement » : un courtier en placement au sens de l'article 1.1 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10); »;

4° par l'insertion, après la définition de l'expression « désignation des titres subalternes », de la suivante :

« « document de commercialisation » : une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui est destinée aux investisseurs éventuels et qui contient des faits importants au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement, à l'exclusion des documents suivants :

*a)* un prospectus ou sa modification;

*b)* un sommaire des modalités type;

*c)* un avis concernant le prospectus provisoire;

*d)* un avis concernant le prospectus définitif; »;

5° par l'insertion, après la définition de l'expression « garant apparenté », de la suivante :

« « investisseur qualifié » : un investisseur qualifié au sens du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription; »;

6° par l'insertion, après la définition de l'expression de « membre de la haute direction », de la suivante :

« « modèle » : une version d'un document qui contient des blancs permettant l'ajout d'information conformément à l'une des dispositions suivantes :

*a)* le paragraphe 2 de l'article 13.7 ou 13.8;

*b)* le paragraphe 2 de l'article 7.6 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;

*c)* le paragraphe 2 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable (chapitre V-1.1, r. 17);

*d)* le paragraphe 3 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa (chapitre V-1.1, r. 18); »;

7° par l'insertion, après la définition de l'expression « rétrospectivement », des suivantes :

« « séance de présentation » : une séance durant laquelle un ou plusieurs courtiers en placement présentent à des investisseurs éventuels un placement de titres au moyen d'un prospectus pour le compte d'un émetteur et à laquelle un ou plusieurs membres de la haute direction ou d'autres représentants de l'émetteur participent;

« « sommaire des modalités type » : une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui est destinée à des investisseurs éventuels et qui ne contient que l'information prévue aux paragraphes 2 et 3 de l'article 13.5, aux paragraphes 2 et 3 de l'article 13.6, aux paragraphes 2 et 3 de l'article 7.5 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié, aux paragraphes 2 et 3 de l'article 9A.2 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable ou aux paragraphes 2 et 3 de l'article 4A.2 du Règlement 44-103 sur le

régime de fixation du prix après le visa au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement, à l'exclusion des documents suivants:

*a)* un avis concernant le prospectus provisoire;

*b)* un avis concernant le prospectus définitif; »;

8° par l'insertion, après la définition de l'expression « titre visé », de la suivante :

« « version à usage limité » : le modèle dans lequel les blancs ont été remplis par de l'information conformément à l'une des dispositions suivantes :

*a)* le paragraphe 2 de l'article 13.7 ou 13.8;

*b)* le paragraphe 2 de l'article 7.6 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;

*c)* le paragraphe 2 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;

*d)* le paragraphe 3 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa. ».

**2.** L'article 9.1 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par l'insertion, après la disposition *vi* du sous-paragraphe *a*, de la suivante :

« *vii)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à déposer en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 13.7; »;

2° par l'insertion, après la disposition *iii* du sous-paragraphe *b*, de la suivante :

« *iv)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à déposer en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 13.7 ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.12. ».

**3.** L'article 9.2 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, après le sous-paragraphe *xiii* du paragraphe *a*, du suivant :

« *xiv)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à déposer en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou du sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 de l'article 13.7, du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou du sous-paragraphe *b* du paragraphe 7 de l'article 13.8 et qui n'a pas encore été déposé; »;

2° par l'insertion, après le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b*, du suivant :

« *iii)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à transmettre en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 13.7, du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 13.8 ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.12 et qui n'a pas encore été transmis. ».

**4.** L'intitulé de la partie 13 et l'article 13.1 de ce règlement sont remplacés par ce qui suit :

« **PUBLICITÉ ET COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS PAR UN ÉMETTEUR AUTRE QU'UN FONDS D'INVESTISSEMENT**

**13.0. Champ d'application**

1) La présente partie s'applique aux émetteurs autres que les fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2 ou 41-101A3.

2) Dans la présente partie, on entend par :

« information comparative » : l'information qui met des émetteurs en comparaison;

« placement canado-américain » : un placement de titres d'un émetteur effectué simultanément aux États-Unis d'Amérique et au Canada au moyen d'un prospectus déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada et d'un prospectus américain déposé auprès de la SEC, y compris un premier appel public à l'épargne canado-américain;

« premier appel public à l'épargne canado-américain » : un premier appel public à l'épargne d'un émetteur effectué simultanément aux États-Unis d'Amérique et au Canada au moyen d'un prospectus déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada et d'un prospectus américain déposé auprès de la SEC;

« prospectus américain » : un prospectus qui a été établi conformément aux obligations, notamment d'information, de la législation fédérale américaine en valeurs mobilières pour le placement de titres enregistrés en vertu de la Loi de 1933;

« titre convertible » : un titre convertible au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20);

« titre échangeable » : un titre échangeable au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-102 sur la revente de titres;

« titre sous-jacent » : un titre sous-jacent au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-102 sur la revente de titres.

3) Dans la présente partie, est assimilé au fait de « fournir » le fait de montrer un document à une personne sans lui permettre de le conserver ou d'en tirer de copie.

« **13.1. Mention dans les communications pendant le délai d'attente**

1) Un avis concernant le prospectus provisoire ou toute autre communication servant dans le cadre du placement au moyen du prospectus pendant le délai d'attente contient la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus provisoire contenant une information importante au sujet de ces titres a été déposé auprès des commissions de valeurs mobilières ou des autorités analogues dans certains territoires du Canada. Le prospectus provisoire est susceptible d'être complété ou modifié. On peut se procurer un exemplaire du prospectus provisoire auprès de [insérer la dénomination et les coordonnées du courtier ou d'une autre personne ou entité responsable]. Aucune souscription ou offre d'achat des titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus définitif. ».

2) Dans le cas où l'avis concernant le prospectus provisoire ou toute autre communication est présenté par écrit, inclure la mention prévue au paragraphe 1 en caractères gras d'une taille au moins égale à celle qui est employée, de manière générale, dans le corps du texte.

3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au sommaire des modalités type ni aux documents de commercialisation. ».

**5.** L'article 13.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « Chaque avis, circulaire, publicité, lettre ou autre communication employé » par les mots « Un avis concernant le prospectus définitif ou toute autre communication servant »;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Dans le cas où l'avis concernant le prospectus définitif ou toute autre communication est présenté par écrit, inclure la mention prévue au paragraphe 1 en caractères gras d'une taille au moins égale à celle qui est employée, de manière générale, dans le corps du texte. »;

3° par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au sommaire des modalités type ni aux documents de commercialisation. ».

**6.** L'article 13.3 de ce règlement est abrogé.

**7.** Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 13.3, des suivants :

« **13.4. Dispense pour sondage d'intérêt – Émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne**

1) Dans le présent article, un « émetteur à capital ouvert » est l'émetteur qui remplit l'une des conditions suivantes :

*a)* il est émetteur assujetti dans un territoire du Canada;

*b)* il est un émetteur inscrit auprès de la SEC;

*c)* il a une catégorie de titres à laquelle la Financial Industry Regulatory Authority des États-Unis d'Amérique a attribué un symbole à utiliser sur un marché de gré à gré dans ce pays;

*d)* il a une catégorie de titres ayant fait l'objet d'opérations sur un marché de gré à gré à l'égard desquels des données de négociation sont rendues publiques;

*e)* il a des titres inscrits à la cote d'un marché à l'étranger ou d'un autre mécanisme à l'étranger permettant aux acheteurs et aux vendeurs de titres de se rencontrer, ou cotés ou négociés sur un tel marché ou mécanisme, et à l'égard desquels des données de négociation sont rendues publiques.

2) Sous réserve des paragraphes 3 à 7, l'obligation de prospectus ne s'applique pas à la sollicitation d'indications d'intérêt pour vérifier si le premier appel public à l'épargne d'un émetteur au moyen d'un prospectus ordinaire susciterait un intérêt suffisant lorsque sont réunies les conditions suivantes:

*a)* l'émetteur s'attend raisonnablement à déposer un prospectus ordinaire provisoire relatif à un premier appel public à l'épargne dans au moins un territoire du Canada;

*b)* l'émetteur n'est pas un émetteur à capital ouvert avant la date du prospectus ordinaire provisoire;

*c)* un courtier en placement effectue la sollicitation pour le compte de l'émetteur;

*d)* avant que le courtier en placement effectue la sollicitation, l'émetteur l'a mandaté par écrit pour agir pour son compte;

*e)* la sollicitation est effectuée auprès d'un investisseur qualifié;

*f)* sous réserve du paragraphe 3, l'émetteur et le courtier en placement préservent la confidentialité de la totalité de l'information sur le placement projeté jusqu'au premier des événements suivants :

*i)* le moment où l'information est communiquée publiquement dans un prospectus ordinaire provisoire ou autrement;

*ii)* le moment où l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement projeté.

3) Le courtier en placement peut solliciter des indications d'intérêt d'un investisseur qualifié conformément au paragraphe 2 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* tout document écrit fourni à l'investisseur qualifié remplit les conditions suivantes :

*i)* avant de lui être fourni, il est approuvé par écrit par l'émetteur;

*ii)* il porte la mention « confidentiel »;

*iii)* il contient une mention indiquant qu'il ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs à l'émetteur, aux titres ou au placement ni ne donne ouverture aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable pour informations fausses ou trompeuses;

*b)* avant de fournir à l'investisseur de l'information sur l'émetteur, les titres ou le placement, le courtier en placement obtient de lui la confirmation écrite qu'il préservera la confidentialité de l'information sur le placement projeté et ne l'utilisera que pour évaluer son intérêt pour le placement jusqu'au premier des événements suivants :

*i)* le moment où l'information est communiquée publiquement dans un prospectus ordinaire provisoire ou autrement;

*ii)* le moment où l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement projeté.

4) Si le courtier en placement sollicite des indications d'intérêt conformément au paragraphe 2, l'émetteur ne peut déposer de prospectus ordinaire provisoire à l'égard du premier appel public à l'épargne avant le 15e jour suivant la date à laquelle le courtier en placement a sollicité pour la dernière fois des indications d'intérêt d'un investisseur qualifié conformément à ce paragraphe.

5) L'émetteur qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 fait ce qui suit :

*a)* il tient un registre écrit des courtiers en placement qu'il a autorisés à agir pour son compte pour effectuer des sollicitations sous le régime de la dispense;

*b)* il conserve une copie de toute autorisation écrite visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2.

6) Le courtier en placement qui sollicite des indications d'intérêt d'un investisseur qualifié conformément au paragraphe 2 a les obligations suivantes :

*a)* il tient un registre écrit des investisseurs qualifiés auprès desquels il a effectué une sollicitation sous le régime de la dispense;

*b)* il conserve une copie de tout document et approbation écrits visés à la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3;

*c)* il conserve toutes les confirmations écrites visées au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3.

7) Le paragraphe 2 ne s'applique pas lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* des titres de l'émetteur sont détenus par une personne participant au contrôle qui est un émetteur à capital ouvert;

*b)* le premier appel public à l'épargne de l'émetteur constituerait un fait important ou un changement important à l'égard de la personne participant au contrôle.

« **13.5. Sommaire des modalités type pendant le délai d'attente**

1) Le courtier en placement qui fournit un sommaire des modalités type à un investisseur éventuel pendant le délai d'attente est, à cet égard, dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* le sommaire des modalités type est conforme aux paragraphes 2 et 3;

*b)* toute l'information contenue dans le sommaire des modalités type au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs, est présentée dans le prospectus provisoire ou ses modifications, ou en est tirée;

*c)* le prospectus provisoire a été visé dans le territoire intéressé.

2) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]].

« Le prospectus provisoire est susceptible d'être complété. On peut en obtenir un exemplaire auprès de [insérer les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs]. Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus définitif.

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus provisoire, le prospectus définitif et toutes leurs modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

3) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 ne contient que l'information prévue au paragraphe 2 et l'information suivante au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement :

*a)* le nom de l'émetteur;

*b)* le territoire ou le territoire étranger où est situé le siège de l'émetteur;

*c)* la loi en vertu de laquelle l'émetteur est constitué ou prorogé ou, s'il n'est pas constitué en personne morale, les lois du territoire ou du territoire étranger en vertu desquelles il est établi et existe;

*d)* une brève description de l'activité de l'émetteur;

*e*) une brève description des titres;

*f)* le prix ou la fourchette de prix des titres;

*g)* le nombre total de titres ou leur valeur monétaire, ou la fourchette du nombre total ou de la valeur monétaire;

*h)* les modalités de toute option de surallocation;

*i)* le nom des placeurs;

*j)* l'indication qu'il s'agit d'un placement par voie de prise ferme ou pour compte, selon le cas;

*k)* le montant de la commission de placement ou de la décote;

*l)* la date de clôture projetée ou prévue du placement;

*m)* une brève description de l'emploi du produit;

*n)* la bourse à la cote de laquelle il est projeté d'inscrire les titres, à la condition que le sommaire des modalités type respecte les dispositions de la législation en valeurs mobilières en matière de déclarations relatives à l'inscription à la cote;

*o)* dans le cas de titres de créance, leur date d'échéance et une brève description de tout intérêt payable sur ces titres;

*p)* dans le cas d'actions privilégiées, une brève description de tout dividende payable sur ces titres;

*q)* dans le cas de titres convertibles, une brève description des titres sous-jacents auxquels ces titres donnent droit;

*r)* dans le cas de titres échangeables, une brève description des titres sous-jacents auxquels ces titres donnent droit;

*s)* dans le cas de titres subalternes, une brève description de la restriction;

*t)* dans le cas de titres pour lesquels un garant a fourni une garantie ou un soutien au crédit de remplacement, une brève description du garant et de cette garantie ou de ce soutien;

*u)* l'indication que les titres sont rachetables au gré de l'émetteur ou du porteur, selon le cas;

*v)* l'admissibilité des titres comme placement pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite, les comptes d'épargne libres d'impôt ou d'autres régimes enregistrés, si l'émetteur a reçu ou s'attend à recevoir un avis juridique à cet égard;

*w)* les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs.

4) Pour l'application du paragraphe 3, une « brève description » s'entend d'une description d'au plus trois lignes en caractères d'une taille au moins égale à celle qui est employée, de manière générale, dans le corps du texte du sommaire des modalités type.

« **13.6. Sommaire des modalités type après le visa du prospectus définitif**

1) Le courtier en placement ne peut fournir de sommaire des modalités type à un investisseur éventuel après le visa du prospectus définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies:

*a)* le sommaire des modalités type est conforme aux paragraphes 2 et 3;

*b)* toute l'information contenue dans le sommaire des modalités type au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs, est présentée dans le prospectus définitif ou ses modifications, ou en est tirée;

*c)* le prospectus définitif a été visé dans le territoire intéressé.

2) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]].

« On peut obtenir un exemplaire du prospectus définitif auprès de [insérer les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs].

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus définitif et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

3) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 ne contient que l'information prévue au paragraphe 2 et celle prévue au paragraphe 3 de l'article 13.5.

« **13.7. Documents de commercialisation pendant le délai d'attente**

1) Le courtier en placement qui fournit des documents de commercialisation à un investisseur éventuel pendant le délai d'attente est, à cet égard, dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les documents de commercialisation sont conformes aux paragraphes 2 à 8;

*b)* toute l'information contenue dans les documents de commercialisation au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative, est présentée dans le prospectus provisoire et ses modifications, ou en est tirée;

*c)* les documents de commercialisation contiennent les mêmes mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, que la page de titre et le sommaire du prospectus provisoire;

*d)* le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file avant que ces documents soient fournis;

*e)* le modèle des documents de commercialisation est déposé au plus tard le jour où les documents de commercialisation sont fournis pour la première fois;

*f)* le prospectus provisoire a été visé dans le territoire intéressé;

*g)* le courtier en placement fournit un exemplaire du prospectus provisoire et de ses modifications avec les documents de commercialisation.

2) Si le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir

une version à usage limité des documents de commercialisation qui présente l'une quelconque des caractéristiques suivantes :

*a)* elle porte une date qui diffère de celle du modèle;

*b)* elle comporte une page de titre qui mentionne le courtier en placement, les placeurs, un investisseur ou un groupe d'investisseurs en particulier;

*c)* elle contient les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs;

*d)* la forme du texte, notamment la police, la couleur ou la taille, diffère de celle du modèle.

3) Si le modèle des documents de commercialisation est divisé en parties distinctes par sujet, approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui se compose uniquement d'une ou plusieurs de ces parties.

4) L'émetteur peut retirer de l'information comparative et toute information connexe du modèle des documents de commercialisation avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou au sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'information comparative et toute information connexe se trouvent dans une partie distincte du modèle des documents de commercialisation;

*b)* le modèle des documents de commercialisation déposé contient une note précisant que l'information comparative et toute information connexe ont été retirées conformément au présent paragraphe, à la condition que la note suive immédiatement l'endroit où se serait trouvée l'information retirée;

*c)* si le prospectus est déposé dans le territoire intéressé, une version complète du modèle des documents de commercialisation contenant l'information comparative et toute information connexe est transmise à l'autorité en valeurs mobilières;

*d)* la version complète du modèle des documents de commercialisation contient, à proximité de l'information comparative, de l'information qui remplit les conditions suivantes :

*i)* elle explique en quoi consiste l'information comparative;

*ii)* elle indique les raisons pour lesquelles les autres émetteurs ont été inclus dans l'information comparative et il convient de les comparer à l'émetteur;

*iii)* elle explique les raisons pour lesquelles les caractéristiques comparées ont été incluses;

*iv)* elle précise que l'information sur les autres émetteurs provient de sources publiques et n'a pas été vérifiée par l'émetteur ou les placeurs;

*v)* elle présente les risques associés à l'information comparative, notamment ceux liés à la prise de décisions d'investissement basées sur cette information;

*vi)* elle indique que, si l'information comparative contient de l'information fausse ou trompeuse, la législation en valeurs mobilières ne confère aucun droit à l'investisseur.

5) Les documents de commercialisation fournis conformément au paragraphe 1 sont datés et portent, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]]. Un exemplaire du prospectus provisoire et de ses modifications doit être transmis avec le présent document.

« Le prospectus provisoire est susceptible d'être complété. Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus définitif.

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus provisoire, le prospectus définitif et toutes leurs modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

6) Si les documents de commercialisation sont fournis pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1, l'émetteur inclut ou intègre par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 dans son prospectus définitif, de la manière indiquée dans le paragraphe 1 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou le paragraphe 1 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas.

7) Si le prospectus définitif ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans les documents de commercialisation fournis pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1, l'émetteur prend les mesures suivantes :

*a)* il établit et dépose, au moment où il dépose le prospectus définitif ou la modification, une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui est soulignée pour indiquer l'information modifiée;

*b)* il inclut dans le prospectus définitif ou la modification l'information prévue au paragraphe 3 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou au paragraphe 3 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas.

8) La version modifiée du modèle des documents de commercialisation déposée en vertu du paragraphe 7 est conforme à l'article 13.8.

9) Si les documents de commercialisation sont fournis pendant le délai d'attente conformément au paragraphe 1 mais que l'émetteur ne respecte pas le paragraphe 6, les documents de commercialisation sont, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, réputés intégrés dans le prospectus définitif de l'émetteur à la date de celui-ci, pour autant qu'ils ne soient pas expressément modifiés ou remplacés par de l'information contenue dans ce prospectus.

« **13.8 Documents de commercialisation après le visa du prospectus définitif**

1) Le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur éventuel après le visa du prospectus définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les documents de commercialisation sont conformes aux paragraphes 2 à 8;

*b)* toute l'information contenue dans les documents de commercialisation au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative, est présentée dans le prospectus définitif et ses modifications, ou en est tirée;

*c)* les documents de commercialisation contiennent les mêmes mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires, que la page de titre et le sommaire du prospectus définitif;

*d)* le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file avant que ces documents soient fournis;

*e)* le modèle des documents de commercialisation est déposé au plus tard le jour où les documents de commercialisation sont fournis pour la première fois;

*f)* le prospectus définitif a été visé dans le territoire intéressé;

*g)* le courtier en placement fournit un exemplaire du prospectus définitif et de ses modifications avec les documents de commercialisation.

2) Si le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité des documents de commercialisation qui présente l'une quelconque des caractéristiques suivantes :

*a)* elle porte une date qui diffère de celle du modèle;

*b)* elle comporte une page de titre qui mentionne le courtier en placement, les placeurs, un investisseur ou un groupe d'investisseurs en particulier;

*c)* elle contient les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs;

*d)* la forme du texte, notamment la police, la couleur ou la taille, diffère de celle du modèle.

3) Si le modèle des documents de commercialisation est divisé en parties distinctes par sujet, approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui se compose uniquement d'une ou plusieurs de ces parties.

4) L'émetteur peut retirer de l'information comparative et toute information connexe du modèle des documents de commercialisation avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou au sous-paragraphe *b* du paragraphe 7 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'information comparative et toute information connexe se trouvent dans une partie distincte du modèle des documents de commercialisation;

*b)* le modèle des documents de commercialisation déposé contient une note précisant que l'information comparative et toute information connexe ont été retirées conformément au présent paragraphe, à la condition que la note suive immédiatement l'endroit où se serait trouvée l'information retirée;

*c)* si le prospectus est déposé dans le territoire intéressé, une version complète du modèle des documents de commercialisation contenant l'information comparative et toute information connexe est transmise à l'autorité en valeurs mobilières;

*d)* la version complète du modèle des documents de commercialisation contient l'information au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7.

5) Les documents de commercialisation fournis conformément au paragraphe 1 sont datés et portent, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus définitif contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]]. Un exemplaire du prospectus définitif et de toutes ses modifications doit être transmis avec le présent document.

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus définitif et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

6) Le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation conformément au paragraphe 1 que si l'émetteur remplit l'une des conditions suivantes :

*a)* il a inclus ou intégré par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 dans son prospectus définitif et ses modifications, de la manière indiquée dans le paragraphe 1 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou le paragraphe 1 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas;

*b)* il a inclus dans son prospectus définitif et ses modifications l'information décrite au paragraphe 4 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou au paragraphe 4 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas.

7) Si une modification du prospectus définitif modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans les documents de commercialisation fournis conformément au paragraphe 1, l'émetteur prend les mesures suivantes :

*a)* il indique dans la modification que les documents de commercialisation ne font pas partie du prospectus définitif modifié, pour autant que leur contenu ait été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans la modification;

*b)* il établit et dépose, au moment où il dépose la modification, une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui est soulignée pour indiquer l'information modifiée;

*c)* il inclut dans la modification l'information prévue au paragraphe 3 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou au paragraphe 3 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas.

8) La version modifiée du modèle des documents de commercialisation déposée en vertu du paragraphe 7 est conforme au présent article.

9) Si les documents de commercialisation sont fournis conformément au paragraphe 1 mais que l'émetteur ne respecte pas le paragraphe 6, les documents de commercialisation sont, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, réputés intégrés dans le prospectus définitif de l'émetteur à la date de celui-ci, pour autant qu'ils ne soient pas expressément modifiés ou remplacés par de l'information contenue dans ce prospectus.

« **13.9. Séances de présentation pendant le délai d'attente**

1) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels pendant le délai d'attente est, à l'égard de cette séance, dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;

*b)* le prospectus provisoire a été visé dans le territoire intéressé.

2) Sous réserve de l'article 13.12, le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur qui assiste à une séance de présentation tenue en vertu du paragraphe 1 que si ces documents sont fournis conformément à l'article 13.7.

3) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*a)* demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;

*b)* tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;

*c)* fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus provisoire et de toutes ses modifications.

4) Le courtier en placement qui permet à un investisseur autre qu'un investisseur qualifié d'assister à une séance de présentation commence la séance en donnant lecture de la mention suivante ou une mention du même genre :

« La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus provisoire, le prospectus définitif et toutes leurs modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

« **13.10. Séances de présentation après le visa du prospectus définitif**

1) Le courtier en placement ne peut tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels après le visa du prospectus définitif ou de sa modification que si les conditions suivantes sont réunies :

*a*) la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;

*b)* le prospectus définitif a été visé dans le territoire intéressé.

2) Sous réserve de l'article 13.12, le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur qui assiste à une séance de présentation tenue en vertu du paragraphe 1 que si ces documents sont fournis conformément à l'article 13.8.

3) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*a)* demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;

*b)* tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;

*c)* fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus définitif et de toutes ses modifications.

4) Le courtier en placement qui permet à un investisseur autre qu'un investisseur qualifié d'assister à une séance de présentation commence la séance en donnant lecture de la mention suivante ou une mention du même genre :

« La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus définitif et toutes ses modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement

les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

« **13.11. Exception aux procédures relatives aux séances de présentation pour certains premiers appels publics à l'épargne canado-américains**

1) Sous réserve du paragraphe 2, les dispositions suivantes ne s'appliquent pas au courtier en placement qui tient une séance de présentation relative à un premier appel public à l'épargne canado-américain :

*a)* les sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 3 de l'article 13.9;

*b)* les sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 3 de l'article 13.10.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'émetteur se prévaut de la dispense des obligations de dépôt aux États-Unis prévue par la Rule 433(d)(8)(ii) prise en vertu de la Loi de 1933 à l'égard de la séance de présentation;

*b)* le courtier en placement établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*i)* demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner volontairement son nom et ses coordonnées;

*ii)* tenir un registre de toute information fournie volontairement par l'investisseur.

« **13.12 Exception aux obligations de dépôt et d'intégration par renvoi pour les séances de présentation relatives à certains placements canado-américains**

1) Sous réserve des paragraphes 2 à 4, le courtier en placement qui fournit des documents de commercialisation à un investisseur éventuel relativement à une séance de présentation pour un placement canado-américain n'est pas tenu de se conformer aux dispositions suivantes à l'égard du modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation :

*a)* le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 des articles 13.7 et 13.8;

*b)* les paragraphes 6 à 9 de l'article 13.7;

*c)* les paragraphes 6 à 9 de l'article 13.8;

*d)* les sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 1, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 et le paragraphe 4 de la rubrique 36A.1 ainsi que la rubrique 37.6 de l'Annexe 41-101A1;

*e)* les sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 1, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 et le paragraphe 4 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les placeurs s'attendent raisonnablement à ce que les titres offerts en vertu du placement canado-américain soient placés principalement aux États-Unis d'Amérique;

*b)* l'émetteur et les placeurs qui signent le prospectus déposé dans le territoire intéressé accordent un droit contractuel libellé selon la mention prévue au paragraphe 5 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou une mention du même genre, sauf que la mention peut préciser que ce droit ne s'applique pas à l'information comparative fournie conformément au paragraphe 3;

*c)* si le prospectus est déposé dans le territoire intéressé, le modèle des documents de commercialisation relatif à la séance de présentation est transmis à l'autorité en valeurs mobilières.

3) Si le modèle des documents de commercialisation relatif à la séance de présentation contient de l'information comparative, il doit également contenir l'information prévue au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7.

4) Le paragraphe 1 ne s'applique qu'aux documents de commercialisation fournis relativement à une séance de présentation. ».

« **PARTIE 13A PUBLICITÉ ET COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS D'UN FONDS D'INVESTISSEMENT**

« **13A.1. Champ d'application**

La présente partie s'applique aux fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2 ou 41-101A3.

« **13A.2. Mention dans les communications pendant le délai d'attente**

1) Un avis concernant le prospectus provisoire ou toute autre communication servant dans le cadre du placement au moyen du prospectus pendant le délai d'attente contient la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus provisoire contenant de l'information importante au sujet de ces titres a été déposé auprès des commissions de valeurs mobilières ou des autorités analogues dans certains territoires du Canada. Le prospectus provisoire est susceptible d'être complété ou modifié. On peut se procurer un exemplaire du prospectus provisoire auprès de [insérer la dénomination et les coordonnées du courtier ou d'une autre personne ou entité responsable]. Aucune souscription ou offre d'achat des titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus définitif. »;

2) Dans le cas où l'avis concernant le prospectus provisoire ou toute autre communication est présenté par écrit, inclure la mention prévue au paragraphe 1 en caractères gras d'une taille au moins égale à celle qui est employée, de manière générale, dans le corps du texte.

« **13A.3. Mention dans les communications après le visa du prospectus définitif**

1) Un avis concernant le prospectus définitif ou toute autre communication servant dans le cadre du placement au moyen du prospectus après le visa du prospectus définitif contient la mention suivante ou une mention du même genre :

« Ce placement est effectué au moyen d'un prospectus. Le prospectus contient une information détaillée importante au sujet des titres offerts. On peut se procurer un exemplaire du prospectus auprès de [insérer la dénomination et les coordonnées du courtier ou d'une autre personne ou entité responsable]. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus avant de prendre une décision d'investissement. ».

2) Dans le cas où l'avis concernant le prospectus définitif ou toute autre communication est présenté par écrit, inclure la mention prévue au paragraphe 1 en caractères gras d'une taille au moins égale à celle qui est employée, de manière générale, dans le corps du texte.

« **13A.4. Publicité pendant le délai d'attente**

La publicité relative à un placement au moyen d'un prospectus qui est faite par l'émetteur qui est un fonds d'investissement pendant le délai d'attente ne peut inclure que les renseignements suivants :

*a)* l'indication que les titres sont des actions d'une entité constituée en personne morale ou une participation dans une entité dépourvue de la personnalité juridique, selon le cas;

*b)* le nom de l'émetteur;

*c)* le prix des titres;

*d)* les objectifs de placement fondamentaux du fonds d'investissement;

*e)* le nom du gestionnaire du fonds d'investissement;

*f)* le nom du gestionnaire de portefeuille du fonds d'investissement;

*g)* le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut se procurer un prospectus provisoire et souscrire des titres;

*h)* le nombre de titres offerts;

*i)* l'admissibilité des titres comme placement pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite, les fonds enregistrés de revenu de retraite, les régimes enregistrés d'épargne-études ou les comptes d'épargne libres d'impôt, ou le traitement fiscal particulier auquel ils donnent droit. ».

**8.** Ce règlement est modifié par l'addition, après l'annexe C, des suivantes :

« **ANNEXE D**

**DISPOSITIONS RELATIVES À L'AVIS CONCERNANT LE PROSPECTUS PROVISOIRE**

| **Territoire** | **Référence dans la législation en valeurs mobilières** |
|---|---|
| Alberta | Paragraphe *a* de l'article 123 du *Securities Act* (R.S.A. 2000, c. S-4) |
| Colombie-Britannique | Sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 78 du *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, ch. 418) |
| Île-du-Prince-Édouard | Paragraphe *a* de l'article 97 du *Securities Act* (R.S.P.E.I. 1988, c. S-3) |
| Manitoba | Paragraphe *b* de l'article 38 de la Loi sur les valeurs mobilières (C.P.L.M. c. S50) |
| Nouveau-Brunswick | Sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 82 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.N.-B. 2004, ch. S-5.5) |
| Nouvelle-Écosse | Sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 70 du *Securities Act* (R.S.N.S. 1989, c. 418) |
| Nunavut | Paragraphe *a* de l'article 97 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.Nun. 2008, c. 12) |
| Ontario | Sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 65 de la Loi sur les valeurs |

| | |
|---|---|
| | mobilières (L.R.O., 1990, c. S.5) |
| Saskatchewan | Sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 73 du *The Securities Act, 1988* (S.S. 1988-89, c. S-42.2) |
| Terre-Neuve-et-Labrador | Sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 66 du *Securities Act* (R.S.N.L. 1990, c. S-13) |
| Territoires du Nord-Ouest | Paragraphe *a* de l'article 97 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.T.N.-O. 2008, c. 10) |
| Yukon | Paragraphe *a* de l'article 97 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Y. 2002, c. 201) |

« **ANNEXE E**

**DISPOSITIONS RELATIVES À L'AVIS CONCERNANT LE PROSPECTUS DÉFINITIF**

| **Territoire** | **Référence dans la législation en valeurs mobilières** |
|---|---|
| Colombie-Britannique | Paragraphe *c* de l'article 82 du *Securities Act* |
| Nouveau-Brunswick | Article 86 de la Loi sur les valeurs mobilières, mais uniquement à l'égard d'une communication visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 82 de cette loi |
| Nouvelle-Écosse | Article 74 du *Securities Act*, mais uniquement à l'égard d'une communication visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 70 de cette loi |
| Ontario | Article 69 de la Loi sur les valeurs mobilières, mais uniquement à l'égard d'une communication visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 65 de cette loi |
| Saskatchewan | Paragraphe *c* de l'article 77 du *The Securities Act, 1988* |
| Terre-Neuve-et-Labrador | Article 70 du *Securities Act*, mais uniquement à l'égard d'une communication visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 66 de cette loi. ». |

**9.** L'Annexe 41-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par l'addition, dans les instructions générales et après le paragraphe 15, du suivant :

« *16) Les documents de commercialisation établis conformément au paragraphe 1 de l'article 13.7 ou 13.8 du règlement sont les seuls documents qui peuvent être intégrés par renvoi dans le prospectus ordinaire.* »;

2° par le remplacement, dans la mention prévue au paragraphe *a* de la rubrique 20.2, de « résilier cette convention à son[leur] gré sur le fondement de son[leur] appréciation de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions. » par « mettre fin à la convention à son[leur] gré sur le fondement de [décrire toute clause de sauvegarde, clause de force majeure, clause extinctive pour cause de changement important ou autre clause similaire]; il peut également être mis fin à la convention à la réalisation de certaines conditions. »;

3° par l'insertion, après la rubrique 36.1, de la suivante :

« **Rubrique 36A Documents de commercialisation**

**36A.1. Documents de commercialisation**

1) Si des documents de commercialisation ont été fournis conformément au paragraphe 1 de l'article 13.7 ou 13.8 du règlement, l'émetteur fait ce qui suit :

*a)* il inclut, sous le titre « Documents de commercialisation » près du début du prospectus, une partie contenant l'information visée à la présente rubrique;

*b)* sous réserve du paragraphe 2, il inclut ou intègre par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du règlement dans le prospectus définitif;

*c)* il indique que le modèle des documents de commercialisation ne fait pas partie du prospectus définitif pour autant que son contenu ait été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus définitif.

2) L'émetteur peut se conformer au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 en incluant le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du règlement dans la partie du prospectus intitulée « Documents de commercialisation » ou dans une annexe à celui-ci à laquelle il est fait renvoi dans cette partie.

3) Si le prospectus ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans des documents de commercialisation fournis antérieurement :

*a)* donner des détails sur la façon dont l'information figurant dans les documents de commercialisation a été modifiée;

*b)* conformément au paragraphe 7 de l'article 13.7 ou 13.8 du règlement, indiquer ce qui suit :

*i)* l'émetteur a établi une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui a été soulignée pour indiquer l'information modifiée;

*ii)* la version modifiée du modèle des documents de commercialisation peut être consultée sous le profil de l'émetteur à l'adresse www.sedar.com.

4) Indiquer que tout modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du règlement après la date du prospectus définitif et avant la fin du placement est réputé intégré dans le prospectus définitif.

5) Si l'émetteur se prévaut de l'exception prévue au paragraphe 1 de l'article 13.12 du règlement, inclure la mention suivante ou une mention du même genre :

« Avant le dépôt du prospectus définitif, l'émetteur et les placeurs ont tenu des séances de présentation les [insérer les dates et une brève description des séances de présentation relatives au placement canado-américain admissible à l'exception prévue au paragraphe 1 de l'article 13.12 du règlement ou d'autres règlements relatifs au prospectus] auxquelles des investisseurs éventuels au/à/en/dans [insérer les territoires du Canada où le

prospectus a été déposé] ont pu assister, et ils leur ont remis des documents de commercialisation à cette occasion.

« Pour ce faire, l'émetteur et les placeurs se sont prévalus d'une disposition de la législation en valeurs mobilières qui dispense les émetteurs dans certains placements canado-américains de l'obligation de déposer au moyen de SEDAR les documents de commercialisation relatifs à ces séances de présentation ou de les inclure ou les intégrer par renvoi dans le prospectus définitif. L'émetteur et les placeurs ne peuvent s'en prévaloir que s'ils accordent aux investisseurs un droit contractuel en cas d'information fausse ou trompeuse dans les documents de commercialisation.

« En vertu de cette disposition, l'émetteur et les placeurs qui signent l'attestation figurant dans le présent prospectus ont convenu que, si les documents de commercialisation relatifs aux séances de présentation contiennent de l'information fausse ou trompeuse (au sens de la législation en valeurs mobilières de/du [insérer les territoires du Canada où le prospectus a été déposé]), le souscripteur qui réside au/à/en/dans [insérer les territoires du Canada où le prospectus a été déposé], à qui ils ont fourni les documents de commercialisation relativement aux séances de présentation et qui souscrit ou acquiert les titres offerts au moyen du présent prospectus durant le placement a, à l'égard de cette information mais sans égard au fait qu'il s'y soit fié, des droits contre l'émetteur et chaque placeur qui sont équivalents à ceux qui lui sont conférés par la législation en valeurs mobilières du territoire du Canada dans lequel il réside, sous réserve des moyens de défense, des limites et des autres dispositions de cette législation, comme si l'information fausse ou trompeuse figurait dans le prospectus.

« Cependant, ce droit contractuel ne s'applique pas dans le cas où le contenu des documents de commercialisation relatifs aux séances de présentation a été modifié ou remplacé par de l'information figurant dans le prospectus. En particulier, [décrire la façon dont l'information dans les documents de commercialisation a été modifiée ou remplacée par de l'information figurant dans le prospectus]. ».

*INDICATIONS*

*Des documents de commercialisation ne peuvent, en droit, modifier le prospectus provisoire, le prospectus définitif ou leurs modifications.* »;

4° par l'insertion, après la rubrique 37.5, de la suivante :

« **37.6. Documents de commercialisation**

Si l'émetteur a déposé un modèle des documents de commercialisation en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 13.7 du règlement ou compte le déposer en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 13.8 du règlement, remplacer « prospectus » par « prospectus (ce qui inclut les documents de commercialisation inclus ou intégrés par renvoi) » la première fois que l'expression est employée dans les attestations prévus aux rubriques 37.2 et 37.3. ».

**10.** Le présent règlement entre en vigueur le 13 août 2013.

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS***

**1.** L'article 3.10 de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifié par l'insertion, après le paragraphe 5, du suivant :

« 6) Les documents de commercialisation établis conformément à l'article 13.7 ou 13.8 du règlement ne peuvent modifier le prospectus provisoire, le prospectus définitif ou leurs modifications. ».

**2.** L'intitulé de la partie 6 et l'article 6.1 sont remplacés par ce qui suit :

« **PARTIE 6 ACTIVITÉS DE PUBLICITÉ ET DE COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS PAR UN ÉMETTEUR AUTRE QU'UN FONDS D'INVESTISSEMENT**

« **6.0. Champ d'application**

La présente partie s'applique aux émetteurs autres que les fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2 ou 41-101A3.

« **6.1. Portée**

1) L'exposé qui suit porte sur l'incidence de l'obligation de prospectus sur les activités de publicité ou de commercialisation dans le cadre d'un placement au moyen du prospectus.

2) L'émetteur et les autres personnes qui ont des activités de publicité ou de commercialisation devraient aussi prendre en considération l'incidence de l'obligation de s'inscrire comme courtier dans chaque territoire où ces activités sont exercées. En particulier, ces personnes devraient se demander si leurs activités sont de nature telle qu'elles se trouvent à exercer l'activité de courtier. Pour de plus amples renseignements, se reporter à l'article 1.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*. ».

**3.** L'article 6.2 de cette instruction générale est modifié par l'addition, à la fin du paragraphe 9, du paragraphe suivant :

« Bien que la dispense pour sondage d'intérêt, prévue au paragraphe 2 de l'article 13.4 du règlement, permette au courtier en placement de solliciter des indications d'intérêt d'investisseurs qualifiés avant le dépôt du prospectus provisoire visant un premier appel public à l'épargne, les autorités en valeurs mobilières signalent les deux points suivants :

- la dispense se veut un aménagement de portée limitée pour les émetteurs et les courtiers en placement qui souhaitent avoir plus de latitude pour sonder l'intérêt du marché avant de déposer ce prospectus;

- la dispense est subordonnée à certaines conditions répondant à nos préoccupations d'ordre réglementaire, notamment des conditions visant à refréner le conditionnement du marché. ».

**4.** L'article 6.3 de cette instruction générale est modifié par l'insertion, après le troisième point-vignette, du suivant :

« • les enregistrements; ».

**5.** Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 6.3, du suivant :

« **6.3A. Les rapports de recherche**

1) Pour répondre aux préoccupations d'ordre réglementaire comme le conditionnement du marché, le courtier en placement se chargeant d'un placement potentiel au moyen d'un prospectus pour un émetteur ne devrait pas publier de rapport de recherche sur l'émetteur ni faire de commentaires sur l'émetteur aux médias avant le dépôt du prospectus provisoire, l'annonce d'une acquisition ferme en vertu de l'article 7.2 du Règlement 44-101 ou le dépôt d'un supplément de prospectus préalable en vertu du Règlement 44-102, à moins que le courtier en placement n'ait instauré des politiques et procédures appropriées de « cloisonnement de l'information » entre :

- l'unité d'exploitation qui se propose de publier le rapport de recherche ou de faire des commentaires aux médias;

- l'unité d'exploitation qui se propose d'agir à titre de placeur.

Il apparaît que de nombreux courtiers en placement ont adopté des politiques et procédures écrites de cloisonnement de l'information qui empêchent la diffusion de l'information non publique au sujet d'un émetteur et aident le courtier en placement, ses dirigeants et son personnel à respecter le droit des valeurs mobilières applicable aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée (ces dispositions sont résumées aux articles 3.1 et 3.2 de l'Instruction générale 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information*).

2) Tout rapport de recherche doit être conforme à l'article 7.7 des Règles universelles d'intégrité du marché de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et à toute réglementation applicable du territoire intéressé. ».

**6.** L'article 6.4 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « Dans le contexte d'une acquisition ferme, une exception restreinte à l'obligation de prospectus a été établie dans la partie 7 du Règlement 44-101. L'exception se limite » par les mots « Dans le contexte d'une acquisition ferme, une dispense restreinte de l'obligation de prospectus a été établie dans la partie 7 du Règlement 44-101. La dispense se limite »;

2° dans le paragraphe 3 :

*a)* par le remplacement du mot « exécutoire » par les mots « d'acquisition ferme »;

*b)* par le remplacement, dans le texte anglais, du mot « press » par le mot « news »;

3° par le remplacement du paragraphe 4 par le suivant :

« 4) Les autorités en valeurs mobilières considèrent que le placement de titres commence lorsque sont remplies les deux conditions suivantes :

- un courtier a eu des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur, ou encore avec un autre courtier qui a eu lui-même des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur au sujet du placement,

- ces discussions au sujet du placement ont été suffisamment précises pour qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier (seul ou avec d'autres) proposera à l'émetteur ou au porteur vendeur une convention de placement des titres.

Le personnel des ACVM ne partage pas les interprétations selon lesquelles le placement de titres ne commence qu'à un stade ultérieur (par exemple, lorsque le courtier fournit à un émetteur ou à un porteur vendeur un projet de lettre de mandat ou une proposition de placement d'une valeur avec des modalités indicatives).

De même, les autorités en valeurs mobilières refusent les interprétations selon lesquelles, si l'émetteur rejette un projet de lettre de mandat ou une proposition de placement d'un courtier, le « placement » a pris fin et le courtier pourrait immédiatement reprendre les communications avec des investisseurs éventuels concernant leur intérêt à souscrire ou à acquérir des titres auprès de l'émetteur. Dans ces situations, les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'émetteur ne reprenne pas les communications avec les investisseurs éventuels avant une certaine période de « refroidissement ». Elles craignent que de telles interprétations laissent les courtiers contourner les restrictions à la précommercialisation en sondant l'intérêt du marché dans les intervalles entre une série de propositions rejetées en succession serrée, jusqu'à ce que l'émetteur finisse par accepter une proposition.

À titre d'exemples, voici des situations qui indiqueraient que des discussions suffisamment précises ont eu lieu et que le placement de titres a commencé :

- À la suite de discussions avec l'émetteur, le courtier lui fournit un document exposant divers scénarios possibles de financement au moyen d'un prospectus dans une ou plusieurs fourchettes précises de prix de l'action. Par la suite, la direction de l'émetteur recommande au conseil d'administration la réalisation d'un financement par voie de prospectus dans une fourchette de prix envisagée par le courtier, le conseil d'administration de l'émetteur donne à la direction l'autorisation générale de profiter d'une occasion de financement par prospectus dans cette fourchette de prix s'il s'en présente une et le courtier est informé de cette approbation.

- À la suite de discussions avec l'émetteur, le courtier l'informe que le marché paraît favorable pour un placement éventuel au moyen d'un prospectus et qu'il lui fournira probablement des modalités indicatives en vue d'un placement plus tard dans la journée.

Le personnel des ACVM a connaissance d'une pratique qui s'est développée, les séances de présentation sans transaction, au cours desquelles l'émetteur et le courtier rencontrent des investisseurs institutionnels pour discuter de l'activité et des affaires de l'émetteur. Si une telle séance de présentation était tenue en prévision d'un placement au moyen d'un prospectus, elle contreviendrait de façon générale à l'obligation de prospectus établie par la législation en valeurs mobilières.

En outre, le personnel des ACVM verrait un problème d'information sélective si l'émetteur fournissait aux investisseurs institutionnels de l'information importante qui n'a pas été rendue publique. À cet égard, voir les indications données dans la partie V de l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information*. »;

4° par le remplacement, dans le paragraphe 6, des mots « contrat exécutoire à l'égard d'une acquisition ferme » par les mots « contrat d'acquisition ferme »;

5° par l'addition, après le paragraphe 7, des suivants :

« 8) La dispense pour acquisition ferme prévue à la partie 7 du Règlement 44-101 est un aménagement limité à l'intention des émetteurs souhaitant s'assurer d'un financement. Ce principe trouve son écho dans les conditions de la dispense. En particulier, pour s'en prévaloir, l'émetteur doit avoir conclu un contrat d'acquisition ferme avec un ou plusieurs preneurs fermes qui ont convenu de souscrire les titres. La définition de l'expression « contrat d'acquisition ferme » prévue au paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 44-101 indique que ce contrat ne doit comporter aucun des éléments suivants :

- une clause de sauvegarde (au sens du paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 44-101);

- une option visant à augmenter la taille du placement (à l'exception d'une option de surallocation au sens de l'article 1.1 du règlement);

- une clause de confirmation (à l'exception d'une clause de confirmation qui est conforme à l'article 7.4 du Règlement 44-101).

« 9) L'article 7.3 du Règlement 44-101 permet la modification d'un contrat d'acquisition ferme dans certaines circonstances. Le paragraphe 2 de cet article fixe les conditions à respecter pour toute modification visant à augmenter le nombre de titres que les preneurs fermes doivent souscrire. Le paragraphe 4 de cet article fixe les conditions à respecter pour toute modification visant à prévoir un type différent de titres que les preneurs fermes doivent souscrire et à un prix différent. Le paragraphe 5 fixe les conditions à respecter pour toute modification visant à ajouter ou à retirer un preneur ferme. Le paragraphe 6 prévoit que le contrat d'acquisition ferme peut être remplacé par une forme plus générale de convention de prise ferme si celle-ci respecte les modalités applicables à un contrat d'acquisition ferme prévues à la partie 7 du Règlement 44-101. Le paragraphe 7 prévoit que les parties au contrat d'acquisition ferme peuvent convenir d'y mettre fin si elles décident de ne pas procéder au placement. Cependant, l'article 7.3 ne vise pas à empêcher une partie d'exercer un droit d'annulation en vertu d'une clause du contrat d'acquisition ferme ou d'une forme plus générale de convention de prise ferme qui permet à une partie d'y mettre fin dans l'un des cas suivants :

- une autre partie ou personne prend ou omet de prendre certaines mesures;

- la survenance ou non-survenance d'événements.

« 10) Le paragraphe 3 de l'article 7.3 du Règlement 44-101 prévoit qu'un contrat d'acquisition ferme peut être modifié en vue de réduire le nombre de titres à souscrire ou leur prix si la modification est faite 4 jours ouvrables après la date du contrat original. Comme il est mentionné ci-dessus, la dispense pour acquisition ferme vise à permettre aux émetteurs de s'assurer d'un financement. Cet objectif n'est pas atteint lorsqu'un contrat d'acquisition ferme est modifié afin de réduire le nombre de titres offerts ou leur prix, particulièrement s'il l'est peu de temps après la signature du contrat original. Le placeur qui ne souhaite pas assumer le risque d'une acquisition ferme pourrait plutôt envisager de proposer à l'émetteur un placement entièrement commercialisé.

« 11) L'article 7.4 du Règlement 44-101 prévoit que le contrat d'acquisition ferme ne peut contenir de clause de confirmation (au sens de l'article 7.1 de ce règlement) que si certaines conditions sont réunies. En particulier, les clauses de confirmation ne sont permises que si la période de confirmation a lieu entre la date de signature du contrat d'acquisition ferme et le jour ouvrable suivant.

Puisque les « discussions suffisamment précises » mentionnées au paragraphe 4 auront eu lieu avant que le contrat d'acquisition ferme signé soit présenté à l'émetteur conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7.4 du Règlement 44-101, les preneurs fermes ne pourront communiquer avec les investisseurs au sujet de l'émetteur ou du placement tant que le contrat d'acquisition ferme n'aura pas été signé par l'émetteur, confirmé par le chef de file conformément à l'article 7.4 du Règlement 44-101 et annoncé dans un communiqué. Qui plus est, l'émetteur et les preneurs fermes seraient liés par les interdictions applicables aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée en vertu de la législation en valeurs mobilières jusqu'à la diffusion publique du communiqué annonçant l'acquisition ferme.

« 12) Les autorités en valeurs mobilières précisent que la présence de clauses de confirmation dans les contrats d'acquisition ferme conformément à la partie 7 du Règlement 44-101 diffère de l'utilisation des placements négociés hors séance (*overnight marketed deals*). Dans ce genre de placement, l'émetteur ne s'appuie pas sur la dispense

pour acquisition ferme prévue à la partie 7 de ce règlement. Le placement comporte plutôt les étapes suivantes :

- Le premier jour (jour 1), l'émetteur dépose un prospectus provisoire comportant des « puces » pour la taille du placement et le prix par titre.

- Après l'octroi du visa du prospectus provisoire le jour 1, les placeurs commercialisent, après la clôture du marché, les titres auprès d'investisseurs institutionnels et d'autres investisseurs.

- Le matin du deuxième jour (jour 2), les placeurs communiquent à l'émetteur la taille projetée du placement ainsi que le prix par titre. Si ce dernier accepte les modalités proposées, il signe avec les placeurs un contrat aux termes duquel ceux-ci s'engagent à prendre ferme le montant de base du placement. L'émetteur diffuse et dépose ensuite un communiqué annonçant le contrat.

- Plus tard au cours du jour 2, l'émetteur dépose une version modifiée du prospectus provisoire qui fait état de contrat, de la taille du placement et du prix par titre.

- Si toutefois l'émetteur n'accepte pas les modalités proposées par les placeurs après les efforts de commercialisation déployés hors séance, il retire le prospectus provisoire.

« 13) Les autorités en valeurs mobilières remarquent que les preneurs fermes précisent souvent dans le contrat d'acquisition ferme ou une forme plus générale de convention de prise ferme que l'émetteur doit déposer un prospectus définitif et le faire viser dans un court délai après que le personnel de l'autorité principale ne délivre sa première lettre d'observations relative au prospectus provisoire conformément à l'*Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires*. Or, il est possible que des questions soulevées dans cette lettre ne puissent être résolues dans le délai prévu dans le contrat d'acquisition ferme ou la convention de prise ferme. Les émetteurs et les preneurs fermes ne doivent donc pas s'attendre à ce que toutes les questions puissent être réglées dans un délai précis.

Comme il est indiqué ci-dessus, la dispense pour acquisition ferme vise à permettre aux émetteurs de s'assurer d'un financement. Cet objectif n'est peut-être pas atteint lorsqu'un contrat d'acquisition ferme est annulé parce que les questions soulevées dans la première lettre d'observations n'ont pas été réglées dans un court délai après la délivrance de la lettre. Le placeur qui ne souhaite pas assumer le risque d'une acquisition ferme ou accorder à l'émetteur un délai suffisant pour répondre aux observations du personnel de l'autorité principale pourrait plutôt envisager de proposer à l'émetteur un placement entièrement commercialisé.

« 14) La lettre de mandat ou toute autre entente conclue entre le placeur et l'émetteur uniquement en vue d'effectuer un contrôle diligent avant la possible acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 ne sont pas en soi une indication que des « discussions suffisamment précises » ont eu lieu selon le paragraphe 4, pour autant que la lettre ne contienne aucune information indiquant « qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier proposera à l'émetteur une convention de placement des titres ».

Le placeur peut, si l'émetteur le lui permet, procéder à un contrôle diligent avant de proposer une acquisition ferme conformément à la partie 7 du Règlement 44-101. Si l'émetteur doit déposer des rapports techniques en vertu du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*, le placeur pourrait vouloir confirmer, dans le cadre de son contrôle diligent, que les rapports techniques sont conformes à ce règlement.

Comme il est indiqué ci-dessus, la dispense pour acquisition ferme vise à permettre aux émetteurs de s'assurer d'un financement. Les autorités en valeurs mobilières n'ignorent pas que les contrats d'acquisition ferme ou les formes plus générales de conventions de prise ferme comportent souvent des clauses accordant aux placeurs le

droit d'y mettre fin si le contrôle diligent n'est pas satisfaisant, mais de telles clauses ne devraient pas être invoquées d'une façon contraire à l'objectif de la dispense.

Le placeur qui ne souhaite pas ni ne peut effectuer un contrôle diligent avant de proposer une acquisition ferme à un émetteur pourrait plutôt envisager de proposer à ce dernier un placement entièrement commercialisé. ».

**7.** Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 6.4, du suivant :

« **6.4A. Dispense pour sondage d'intérêt - Émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne**

1) La dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs qui envisagent un premier appel public à l'épargne (les « émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne »), prévue au paragraphe 2 de l'article 13.4 du règlement, est destinée aux émetteurs qui s'attendent raisonnablement à déposer un prospectus ordinaire en vue d'un premier appel public à l'épargne dans au moins un territoire du Canada. Cette dispense permet à un émetteur au stade du premier appel public à l'épargne de sonder, par l'entremise d'un courtier en placement, l'intérêt que susciterait un premier appel public à l'épargne en adressant des communications confidentielles limitées à des investisseurs qualifiés. Elle vise à offrir à l'émetteur au stade du premier appel public à l'épargne la possibilité de vérifier s'il y a suffisamment d'intérêt chez les investisseurs avant d'entamer les démarches relatives au premier appel public à l'épargne et d'engager des coûts (par exemple, retenir les services de conseillers pour effectuer un contrôle diligent officiel et rédiger le prospectus provisoire).

La dispense ne vise pas à permettre au courtier en placement d'effectuer une « prévente » des titres offerts ni de « remplir son carnet de commandes » avant le dépôt du prospectus provisoire. C'est la raison pour laquelle le paragraphe 4 de l'article 13.4 du règlement prévoit que, si le courtier en placement sollicite des indications d'intérêt en vertu de la dispense, l'émetteur ne peut déposer de prospectus provisoire à l'égard du premier appel public à l'épargne avant le 15e jours suivant la date à laquelle le courtier en placement a sollicité pour la dernière fois des indications d'intérêt d'un investisseur qualifié conformément à la dispense.

2) La dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne permet au courtier en placement de solliciter des indications d'intérêt d'investisseurs qualifiés si les conditions de la dispense sont remplies. Le courtier en placement qui se prévaut de la dispense doit être inscrit à titre de courtier en placement (à moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte dans les circonstances) dans tout territoire où il exerce l'activité de courtier, y compris les actes visant la réalisation d'une opération sur titres (comme la sollicitation d'indications d'intérêt).

3) Conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 13.4 du règlement, l'émetteur au stade du premier appel public à l'épargne qui souhaite se prévaloir de la dispense ne doit pas être un « émetteur à capital ouvert » au sens du paragraphe 1 de cet article. Cela signifie que l'émetteur au stade du premier appel public à l'épargne ne doit pas être une société ouverte dans quelque pays que ce soit ni avoir de titres négociés dans un pays sur une bourse, un marché ou tout autre mécanisme permettant aux acheteurs et aux vendeurs de titres de se rencontrer et à l'égard desquels des données de négociation sont rendues publiques. De même, le paragraphe 7 de cet article prévoit qu'on ne peut se prévaloir de la dispense lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- des titres de l'émetteur au stade du premier appel public à l'épargne sont détenus par une personne participant au contrôle qui est un émetteur à capital ouvert;

- le premier appel public à l'épargne de l'émetteur constituerait un fait important ou un changement important à l'égard de la personne participant au contrôle.

4) Le paragraphe 5 de l'article 13.4 du règlement oblige l'émetteur à tenir un registre écrit des courtiers en placement qu'il a autorisés à agir pour son compte pour effectuer des sollicitations sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt prévue au paragraphe 2 de cet article. L'émetteur doit aussi conserver une copie de toute autorisation écrite visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 13.4 du règlement. Les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'émetteur, pour satisfaire à cette disposition, consigne le nom et les coordonnées d'un responsable pour chaque courtier en placement qu'il a autorisé. Au cours des examens de conformité, les autorités en valeurs mobilières peuvent demander à l'émetteur de leur fournir une copie de ces documents.

5) Plus d'un courtier en placement peut se prévaloir en même temps de la dispense pour sondage d'intérêt pour un même émetteur au stade du premier appel public à l'épargne, pour autant que l'émetteur ait mandaté chacun d'eux conformément au sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 de l'article 13.4 du règlement.

6) Le sous-paragraphe *a* du paragraphe 6 de l'article 13.4 du règlement oblige le courtier en placement à tenir un registre écrit des investisseurs qualifiés auprès desquels il a effectué une sollicitation sous le régime de la dispense, une copie de tout document écrit et de toute approbation écrite visés à la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 13.4 et une copie des confirmations écrites visées au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 13.4. Les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que le courtier en placement, pour satisfaire à cette disposition, consigne le nom et les coordonnées du responsable pour chaque investisseur qualifié qu'il a sollicité. Au cours des examens de conformité, les autorités en valeurs mobilières peuvent demander à l'émetteur de leur fournir une copie de ces documents.

7) Le courtier en placement qui sollicite des indications d'intérêt sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt prévue au paragraphe 2 de l'article 13.4 du règlement ne peut solliciter d'indications d'intérêt des investisseurs qualifiés que si certaines conditions sont réunies. L'une de ces conditions, prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de cet article, veut que, avant de fournir à l'investisseur de l'information sur le placement projeté, le courtier en placement obtienne de lui la confirmation écrite qu'il préservera la confidentialité de l'information sur le placement et ne l'utilisera que pour évaluer l'intérêt de l'investisseur pour le placement, jusqu'à ce que l'information soit communiquée dans un prospectus ordinaire provisoire ou jusqu'à ce que l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement projeté, selon le premier de ces événements à survenir. Le courtier en placement peut obtenir cette confirmation sous la forme d'un courriel de réponse. Voici un modèle de courriel que le courtier en placement peut employer :

« Nous souhaitons vous fournir de l'information sur un projet de premier appel public à l'épargne. Pour que nous puissions vous fournir cette information, vous devez confirmer par courriel de réponse :

- que vous acceptez de recevoir de l'information confidentielle sur un projet de premier appel public à l'épargne d'un émetteur;

- que vous acceptez de préserver la confidentialité de l'information sur le placement projeté et de ne l'utiliser que pour évaluer votre intérêt pour le placement jusqu'à ce que l'information soit communiquée dans un prospectus ordinaire provisoire ou autrement ou jusqu'à ce que l'émetteur confirme par écrit qu'il ne donnera pas suite au placement projeté, selon le premier de ces événements à survenir. ».

Un investisseur qualifié peut répondre à ce courriel en affirmant simplement « Je le confirme. ».

Les autorités en valeurs mobilières rappellent aux courtiers en placement et aux investisseurs qualifiés qu'ils ne devraient pas utiliser l'information reçue sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur de l'émetteur au stade du premier appel public à l'épargne d'une façon que l'on pourrait juger abusive. Tel serait le cas, par exemple, si un investisseur qualifié se servait de l'information sur l'émetteur au stade du

premier appel public à l'épargne pour prendre des décisions d'opérations sur les titres de ses concurrents. Les autorités en valeurs mobilières signalent que le personnel des ACVM pourrait enquêter sur les opérations subséquentes réalisées sur les titres des concurrents de l'émetteur au stade du premier appel public à l'épargne qui s'est prévalu de cette dispense.

8) La disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 13.4 du règlement prévoit que l'émetteur doit approuver tout document écrit utilisé par le courtier en placement pour solliciter des indications d'intérêt sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt. Les autorités en valeurs mobilières rappellent aux émetteurs et aux courtiers en placement ce qui suit :

- le prospectus provisoire déposé par l'émetteur après la sollicitation doit révéler de façon complète, véridique et claire tous les faits importants;

- des questions de communication sélective d'information peuvent se poser si les investisseurs qualifiés ont été informés de faits importants qui ne figurent pas dans un prospectus provisoire subséquent.

9) Les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce qu'un courtier en placement souhaitant solliciter des investisseurs qualifiés sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur de l'émetteur au stade du premier appel public à l'épargne fasse ce qui suit :

- effectuer un contrôle diligent afin de déterminer si un investisseur est un investisseur qualifié avant de le solliciter;

- conserver toute la documentation qu'il reçoit à cet égard.

10) Puisque la sollicitation d'investisseurs qualifiés sous le régime de la dispense pour sondage d'intérêt en faveur des émetteurs au stade du premier appel public à l'épargne constituerait un acte visant à réaliser une opération sur titres, l'émetteur et le courtier en placement agissant pour le compte de celui-ci ne pourraient se prévaloir de la dispense si l'émetteur faisait l'objet d'une interdiction d'opérations.

11) Les autorité en valeurs mobilières invitent les émetteurs et les courtiers en placement à consulter les indications données à l'article 6.10 de la présente instruction générale. Elles précisent aussi que les émetteurs et les courtiers en placement devraient mettre en place des procédures visant à empêcher les « fuites » d'information avant le dépôt du prospectus provisoire pour un premier appel public à l'épargne. ».

**8.** L'article 6.5 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) La législation en valeurs mobilières prévoit certaines exceptions à l'obligation de prospectus pour des activités restreintes de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente, qui va de l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Malgré l'obligation de prospectus, il est permis pendant le délai d'attente :

*a)* de diffuser un avis concernant le prospectus provisoire (au sens du règlement) qui comporte les éléments d'information suivants :

- il indique les titres qu'il est projeté d'émettre,

- il précise le prix des titres, s'il est alors établi;

- il indique le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle il est possible de souscrire ou d'acheter des titres,

à la condition qu'il indique également le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut obtenir le prospectus provisoire et qu'il contient la mention prévue au paragraphe 1 de l'article 13.1 du règlement;

*b)* de diffuser le prospectus provisoire;

*c)* de fournir un sommaire des modalités type, si les conditions de l'article 13.5 du règlement sont remplies;

*d)* de fournir des documents de commercialisation, si les conditions énoncées dans l'article 13.7 du règlement sont remplies;

*e)* de solliciter des indications d'intérêt de souscripteurs ou d'acquéreurs éventuels, pour autant que, avant cette sollicitation ou dès que le souscripteur ou l'acquéreur éventuel a indiqué son intérêt pour la souscription ou l'achat des titres, un exemplaire du prospectus provisoire lui soit transmis. »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 3, de « Sous le couvert d'« identifier » les titres » par « Sous le couvert d'indiquer les titres comme il est précisé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 4, de « Pour identifier les titres, le document de publicité ou de commercialisation » par « Pour indiquer les titres qu'il est projeté d'émettre comme il est indiqué au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1, le document de publicité ou servant à la commercialisation ».

**9.** Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 6.5, du suivant :

« **6.5A. Sommaire des modalités type**

1) Les dispositions relatives au sommaire des modalités type, aux articles 13.5 et 13.6 du règlement, à l'article 7.5 du Règlement 44-101, à l'article 9A.2 du Règlement 44-102 et à l'article 4A.2 du Règlement 44-103 permettent au courtier en placement de fournir un sommaire des modalités type à un investisseur éventuel si les conditions prévues à la disposition applicable sont réunies.

Le courtier en placement qui s'appuie sur ces dispositions doit être inscrit à titre de courtier en placement (à moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte dans les circonstances) dans tout territoire où il exerce l'activité de courtier, y compris les actes visant la réalisation d'une opération sur titres (comme la fourniture d'un sommaire des modalités type à un investisseur).

2) Un « sommaire des modalités type » s'entend, au sens du règlement, d'une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui ne contient que l'information prévue aux paragraphes 2 et 3 de l'article 13.5 ou aux paragraphes 2 et 3 de l'article 13.6 du règlement, aux paragraphes 2 et 3 de l'article 7.5 du Règlement 44-101, aux paragraphes 2 et 3 de l'article 9A.2 du Règlement 44-102 ou aux paragraphes 2 et 3 de l'article 4A.2 du Règlement 44-103 au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement. La définition exclut l'avis concernant le prospectus provisoire et l'avis concernant le prospectus définitif, chacun au sens du règlement.

3) Le sommaire des modalités type est assujetti aux dispositions de la législation en valeurs mobilières applicable qui interdisent les déclarations fausses ou trompeuses. Il doit en outre comporter les mentions prévues au paragraphe 2 des articles 13.5 et 13.6 du règlement, au paragraphe 2 de l'article 7.5 du Règlement 44-101, au paragraphe 2 de l'article 9A.2 du Règlement 44-102 et au paragraphe 2 de l'article 4A.2 du Règlement 44-103, selon le cas.

4) Si un sommaire des modalités type est fourni pendant le délai d'attente ou après le visa du prospectus définitif, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 des articles 13.5

et 13.6 du règlement exige que toute l'information qu'il contient au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs, soit présentée dans le prospectus provisoire ou le prospectus définitif, respectivement, ou en soient tirés.

Dans le même ordre d'idées, si un sommaire des modalités type pour une acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 est fourni avant le dépôt du prospectus provisoire, le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 7.5 de ce règlement exige que toute l'information qu'il contient réponde à l'une des conditions suivantes :

- elle est présentée dans un document visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 7.5 de ce règlement ou en est tirée;

- elle sera présentée dans le prospectus provisoire déposé subséquemment ou en sera tirée.

Si un sommaire des modalités type est fourni relativement à une tranche de titres offerts sous le régime du prospectus préalable et conformément à un prospectus préalable de base définitif, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 9A.2 du Règlement 44-102 exige que toute l'information qu'il contient réponde à l'une des conditions suivantes :

- elle est présentée dans un document visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 9A.2 de ce règlement ou en est tirée;

- elle sera présentée dans le supplément de prospectus préalable applicable déposé subséquemment ou en sera tirée.

Si un sommaire des modalités type est fourni après le visa du prospectus définitif de base – RFPV, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 4A.2 du Règlement 44-103 exige que toute l'information qu'il contient réponde à l'une des conditions suivantes :

- elle est présentée dans un document visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 4A.2 de ce règlement ou en est tirée;

- elle sera présentée dans le prospectus avec supplément - RFPV déposé subséquemment ou en sera tirée.

À cet égard, si le courtier en placement inclut dans un sommaire des modalités type relatif à une acquisition ferme, au placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable ou à un placement sous le régime de fixation du prix après le visa de l'information qui n'est pas encore publique, l'émetteur et lui devraient prendre en considération les questions de communication sélective d'information et prendre des mesures pour veiller au respect des dispositions de la législation en valeurs mobilières applicable à la communication sélective d'information, aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée (ces dispositions sont résumées aux articles 3.1 et 3.2 de l'Instruction générale 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information*). Si, par exemple, l'information pourrait avoir une incidence sur le cours des titres de l'émetteur, elle devrait être diffusée par communiqué avant d'être incluse dans un sommaire des modalités type. Si cette information constituait un changement important, elle serait assujettie aux obligations relatives aux communiqués et aux déclarations de changement important prévues à la partie 7 du Règlement 51-102.

5) Un sommaire des modalités type ne peut être fourni que si le prospectus applicable a été visé dans le territoire intéressé. De même, le sommaire des modalités type relatif à une acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 ne peut être fourni que si le prospectus provisoire sera déposé dans le territoire intéressé.

« **6.5B. Documents de commercialisation**

1) Les dispositions relatives aux documents de commercialisation prévues aux articles 13.7 et 13.8 du règlement, à l'article 7.6 du Règlement 44-101, à l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et à l'article 4A.3 du Règlement 44-103 permettent à un courtier en placement de fournir des documents de commercialisation à un investisseur éventuel si les conditions de la disposition applicable sont réunies.

Le courtier en placement qui s'appuie sur ces dispositions doit être inscrit à titre de courtier en placement (à moins qu'une dispense d'inscription soit ouverte dans les circonstances) dans tout territoire où il exerce l'activité de courtier, y compris les actes visant à réaliser une opération sur titres (comme la fourniture de documents de commercialisation à un investisseur).

2) Un « document de commercialisation » s'entend, au sens du règlement, d'une communication écrite concernant un placement de titres au moyen d'un prospectus qui est destinée aux investisseurs éventuels et qui contient des faits importants au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement. La définition exclut le sommaire des modalités type, l'avis concernant le prospectus provisoire et l'avis concernant le prospectus définitif. Elle ne vise pas à inclure d'autre forme de communication entre un courtier en placement et un investisseur, comme une lettre d'accompagnement ou un courriel auquel est joint un exemplaire du prospectus, un sommaire des modalités type ou des documents de commercialisation mais qui ne comporte pas de fait important au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement.

3) Les dispositions interprétatives applicables des règlements relatifs au prospectus précisent aux articles 13.7 et 13.8 du règlement, à l'article 7.6 du Règlement 44-101, à l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et à l'article 4A.3 du Règlement 44-103, que le fait de « fournir » est assimilé au fait de montrer les documents de commercialisation à une personne sans lui permettre de les conserver ou d'en tirer de copie. Cela signifie que les règlements s'appliquent non seulement aux situations où les documents de commercialisation sont fournis physiquement à un investisseur éventuel, mais aussi à celles où on lui montre des documents de commercialisation qu'il n'est pas autorisé à conserver. Les règlements s'appliqueraient ainsi à un investisseur éventuel à qui l'on montre une version papier des documents de commercialisation durant une rencontre ou toute autre interaction avec un courtier, mais qui ne peut la conserver. De même, ils s'appliqueraient à un investisseur éventuel à qui on en montre une version sur un écran de projection ou un ordinateur portatif.

4) Les documents de commercialisation sont assujettis aux dispositions de la législation en valeurs mobilières applicable qui interdisent les déclarations fausses ou trompeuses. L'émetteur et les courtiers en placement concernés devraient donc appuyer les déclarations contenues dans les documents de commercialisation sur des faits raisonnables. Les autorités en valeurs mobilières rappellent les émetteurs à la prudence lorsqu'ils incluent de l'information concernant des projets miniers dans ces documents, car cette information serait considérée comme de l'« information écrite », au sens du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*, et devrait respecter les obligations prévues par ce règlement.

Les documents de commercialisation doivent contenir les mentions prévues au paragraphe 5 des articles 13.7 et 13.8 du règlement, au paragraphe 5 de l'article 7.6 du Règlement 44-101, au paragraphe 5 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et au paragraphe 6 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103, selon le cas, ou des mentions du même genre.

En outre, le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 des articles 13.7 et 13.8 du règlement, le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 prévoient que, si la page de titre ou le sommaire du prospectus contient des mises en garde en gras, sauf les mentions obligatoires (par exemple, la convenance du placement, une condition importante à la clôture du placement ou un facteur de risque clé), les documents de commercialisation doivent contenir les mêmes mises en garde. Par exemple, si la page de titre du prospectus contient une mise en garde en gras selon laquelle les titres offerts ne

conviennent qu'aux investisseurs disposés à risquer la perte de leur investissement, les documents de commercialisation doivent contenir la même mise en garde. En revanche, l'obligation ne s'appliquerait pas à la mention obligatoire qui doit figurer en gras sur la page de titre d'un prospectus (par exemple, conformément à la rubrique 1.8, au paragraphe 3 de la rubrique 1.9 et au paragraphe 5 de la rubrique 1.11 de l'Annexe 41-101A1).

5) Dans le cas de documents de commercialisation fournis pendant le délai d'attente ou après le visa du prospectus définitif, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 des articles 13.7 et 13.8 du règlement exigent que toute l'information contenue dans les documents de commercialisation au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs et l'information comparative, soit présentée dans le prospectus simplifié ou le prospectus définitif, respectivement, ou en soit tirée. Par exemple, les documents de commercialisation fournis pendant le délai d'attente ne pourraient inclure qu'une fourchette estimative du prix d'offre ou du nombre de titres si cette estimation figurait dans le prospectus provisoire ou sa modification.

De même, si des documents de commercialisation pour une acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 sont fournis avant le dépôt du prospectus provisoire, le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 7.6 du Règlement 44-101 exige que toute l'information qu'ils contiennent réponde à l'une des conditions suivantes :

- elle est présentée dans un document visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 7.6 de ce règlement ou en est tirée;

- elle sera présentée dans le prospectus provisoire déposé subséquemment ou en sera tirée.

Si des documents de commercialisation sont fournis relativement au placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base définitif, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 exige que toute l'information qu'ils contiennent réponde à l'une des conditions suivantes :

- elle est présentée dans un document visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 9A.3 de ce règlement ou en est tirée;

- elle sera présentée dans le supplément de prospectus préalable applicable déposé subséquemment ou en sera tirée.

Si des documents de commercialisation sont fournis après le visa du prospectus définitif de base – RFPV, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 exige que toute l'information qu'ils contiennent réponde à l'une des conditions suivantes :

- elle est présentée dans un document visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 4A.3 de ce règlement ou en est tirée;

- elle sera présentée dans le prospectus avec supplément - RFPV déposé subséquemment ou en sera tirée.

À cet égard, si l'émetteur et le courtier en placement incluent dans les documents de commercialisation relatifs à une acquisition ferme, au placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable ou à un placement sous le régime de fixation du prix après le visa de l'information qui n'est pas encore publique, ils devraient prendre en considération les questions de communication sélective d'information, et prendre des mesures pour veiller au respect des dispositions de la législation en valeurs mobilières applicable à la communication sélective d'information, aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée (ces dispositions sont résumées aux articles 3.1 et 3.2 de l'Instruction générale 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information*). Si, par exemple, l'information pourrait avoir une incidence sur le cours des titres de l'émetteur, elle devrait être diffusée par communiqué avant d'être incluse dans des documents de commercialisation. Si cette information

constituait un changement important, elle serait assujettie aux obligations relatives aux communiqués et aux déclarations de changement important prévues à la partie 7 du Règlement 51-102.

En vertu des dispositions susmentionnées, il est permis d'inclure dans les documents de commercialisation de l'information tirée du prospectus et de l'information dont la présentation diffère de celle du prospectus. Ainsi, il est permis de résumer dans les documents de commercialisation l'information figurant dans le prospectus applicable ou d'y inclure des graphiques ou des diagrammes fondés sur des chiffres tirés du prospectus.

6) Selon sa définition dans les règlements relatifs au prospectus, l'expression « information comparative » s'entend de l'information qui met des émetteurs en comparaison. Cette information peut reposer sur divers facteurs, notamment la capitalisation boursière, le cours des titres sur un marché ou toute autre caractéristique. L'émetteur et le courtier en placement qui souhaitent ne pas engager leur responsabilité civile en vertu de la législation en valeurs mobilières pour de l'information comparative contenue dans les documents de commercialisation doivent se conformer au paragraphe 4 des articles 13.7 et 13.8 du règlement, au paragraphe 4 de l'article 7.6 du Règlement 44-101, au paragraphe 4 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et au paragraphe 5 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103, selon le cas. En vertu de ces dispositions, l'émetteur peut retirer de l'information comparative et toute information connexe du modèle des documents de commercialisation avant de le déposer lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- l'information comparative et toute information connexe se trouvent dans une partie distincte du modèle des documents de commercialisation;

- le modèle des documents de commercialisation déposé contient une note précisant que l'information comparative et toute information connexe ont été retirées, à la condition que la note suive immédiatement l'endroit où se serait trouvée l'information retirée;

- si le prospectus est déposé dans le territoire intéressé, une version complète du modèle des documents de commercialisation contenant l'information comparative et toute information connexe est transmise à l'autorité en valeurs mobilières; sous réserve de la législation de chaque territoire en matière d'accès à l'information, si la version complète est transmise en vertu des règlements relatifs au prospectus, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de chaque territoire ne mettra pas ces documents à la disposition du public;

- la version complète du modèle des documents de commercialisation contient l'information visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7 du règlement.

Cependant, l'information comparative contenue dans les documents de commercialisation fournis à un investisseur serait assujettie aux dispositions de la législation en valeurs mobilières applicable qui interdisent les déclarations fausses ou trompeuses.

7) Le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 des articles 13.7 et 13.8 du règlement, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 7.6 du Règlement 44-101, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 prévoient que le modèle des documents de commercialisation doit être approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file avant que ces documents ne soient fournis à un investisseur. Cette approbation peut être donnée par courriel.

L'expression « modèle » est définie à l'article 1.1 du règlement. Elle désigne une version d'un document qui contient des blancs permettant l'ajout d'information conformément au paragraphe 2 de l'article 13.7 ou 13.8 du règlement, au paragraphe 2 de l'article 7.6 du Règlement 44-101, au paragraphe 2 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102

ou au paragraphe 3 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103. L'expression « version à usage limité » désigne quant à elle un modèle dans lequel les blancs ont été remplis par de l'information conformément à l'une de ces dispositions. Un modèle ne peut contenir d'autres blancs permettant d'ajouter de l'information à une version à usage limité.

Les dispositions susmentionnées précisent que si un modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file et déposé, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui présente l'une quelconque des caractéristiques suivantes :

- elle porte une date qui diffère de celle du modèle;
- elle comporte une page de titre qui mentionne le courtier en placement, les placeurs, un investisseur ou un groupe d'investisseurs en particulier;
- elle contient les coordonnées du courtier en placement ou des placeurs;
- la forme du texte, notamment la police, la couleur ou la taille, diffère de celle du modèle;
- si elle est fournie après le visa du prospectus définitif de base – RFPV, elle renferme l'information visée au sous-paragraphe *e* du paragraphe 3 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 (l'« information qui peut être différée dans le régime de fixation du prix après le visa »).

Par conséquent, à l'exception des blancs pour la date, la page de titre, les coordonnées ou l'information qui peut être différée dans le régime de fixation du prix après le visa dont il est question ci-dessus, le modèle des documents de commercialisation doit renfermer toute l'information que l'émetteur et les placeurs souhaiteraient que le courtier en placement puisse fournir dans une version à usage limité.

En revanche, les règlements relatifs au prospectus prévoient que, si le modèle des documents de commercialisation est divisé en parties distinctes par sujet, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui se compose uniquement d'une ou de plusieurs de ces parties.

8) Si des documents de commercialisation sont fournis pendant le délai d'attente ou après le visa du prospectus définitif, le sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 des articles 13.7 et 13.8 du règlement exigent que les documents de commercialisation soient accompagnés d'un exemplaire du prospectus provisoire ou du prospectus définitif, respectivement, et de leurs modifications. Les documents de commercialisation ne peuvent être fournis que si le prospectus applicable a été visé dans le territoire intéressé.

De même, si les documents de commercialisation pour une acquisition ferme visée à la partie 7 du Règlement 44-101 sont fournis avant le dépôt du prospectus provisoire, ils ne peuvent être fournis que si le prospectus sera déposé dans le territoire intéressé. Conformément au sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 7.6 du Règlement 44-101, au moment de l'octroi du visa du prospectus provisoire pour l'acquisition ferme, un exemplaire du prospectus doit être transmis à chaque investisseur éventuel qui a reçu les documents de commercialisation et manifesté un intérêt à acquérir ou à souscrire les titres.

Les documents de commercialisation relatifs au placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base définitif ne peuvent être fournis que si le prospectus a été visé dans le territoire intéressé. Conformément au sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102, les documents de commercialisation doivent être accompagnés d'un exemplaire du prospectus préalable de base définitif, de ses modifications et de tout supplément de prospectus préalable applicable qui a été déposé.

Les documents de commercialisation ne peuvent être fournis après le visa du prospectus définitif de base – RFPV que si le prospectus a été visé dans le territoire

intéressé. Le sous-paragraphe *g* du paragraphe 1 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 exige que les documents de commercialisation soient accompagnés d'un exemplaire de l'un des documents suivants :

- le prospectus définitif de base – RFPV et ses modifications;

- s'il a été déposé, le prospectus avec supplément – RFPV et ses modifications.

L'*Instruction générale 11-201 relative à la transmission électronique de documents* expose les circonstances dans lesquelles un prospectus peut être transmis par voie électronique. Si le courtier en placement a déjà transmis à un investisseur une version papier ou électronique du prospectus et de ses modifications conformément à la législation en valeurs mobilières applicable, il peut inclure un hyperlien vers une version électronique du prospectus et de ses modifications avec les documents de commercialisation ultérieurs envoyés à l'investisseur s'il n'y a pas eu de modification additionnelle du prospectus qui ait été déposée et visée. Le courtier en placement devrait veiller à ce que le destinataire puisse reconnaître facilement lequel des documents transmis dans l'hyperlien constitue le prospectus.

9) Le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 des articles 13.7 et 13.8 du règlement, le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 7.6 du Règlement 44-101, le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 4A.3 du Règlement 44-103 exigent qu'un modèle des documents de commercialisation soit déposé au moyen de SEDAR au plus tard le jour où les documents de commercialisation sont fournis pour la première fois à un investisseur. À cet égard :

- le courtier en placement qui souhaite se prévaloir de la dispense prévue à l'article 13.7 du règlement et fournir à un investisseur des documents de commercialisation le même jour où le prospectus provisoire est déposé et visé doit déposer le modèle de ces documents avec le prospectus provisoire conformément à la disposition *vii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9.1 du règlement ou à la disposition *vii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 4.1 du Règlement 44-101, selon le cas;

- le courtier en placement qui souhaite se prévaloir de l'article 13.8 du règlement et fournir à un investisseur des documents de commercialisation le même jour où le prospectus définitif est déposé et visé doit déposer le modèle de ces documents avec le prospectus définitif conformément au sous-paragraphe *xiv* du paragraphe *a* de l'article 9.2 du règlement ou au sous-paragraphe *xii* du paragraphe *a* de l'article 4.2 du Règlement 44-101, selon le cas;

- lorsqu'un modèle des documents de commercialisation est déposé au moyen de SEDAR à l'occasion du dépôt d'un prospectus, il est généralement rendu public dans le délai d'un jour ouvrable. Toutefois, dans le cas d'un modèle des documents de commercialisation pour une acquisition ferme visée à l'article 7.6 du Règlement 44-101, celui-ci ne sera pas rendu public sur SEDAR avant le dépôt et le visa du prospectus provisoire;

- le personnel des autorités en valeurs mobilières ne donnera pas d'« autorisation préalable » sur un modèle des documents de commercialisation;

- si un émetteur dépose un modèle des documents de commercialisation après que le personnel d'une autorité en valeurs mobilières a complété son examen d'un prospectus provisoire déposé et indiqué sur SEDAR que celle-ci est prête à recevoir la version définitive de ce prospectus, le dépôt du modèle des documents de commercialisation pourra amener le personnel à réviser l'état du dossier sur SEDAR pour indiquer que l'autorité en valeurs mobilières n'est pas prête à recevoir la version définitive de manière à se ménager la possibilité d'examiner le modèle des documents de commercialisation.

10) Ainsi qu'il est mentionné dans la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 et dans la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, les documents de commercialisation ne peuvent, en droit, modifier le prospectus provisoire, le prospectus définitif ou leurs modifications.

11) Le modèle des documents de commercialisation déposé au moyen de SEDAR doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif. L'investisseur qui souscrit ou acquiert des titres placés au moyen du prospectif définitif peut donc demander l'application des sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières applicable dans le cas où le modèle des documents de commercialisation contient des informations fausses ou trompeuses. L'investisseur qui achète les titres sur le marché secondaire peut demander l'application des sanctions civiles pour informations fausses ou trompeuses sur le marché secondaire qui sont prévues par la législation en valeurs mobilières applicable dans le cas où le modèle des documents de commercialisation contient des informations fausses ou trompeuses, pour les raisons suivantes :

- le modèle des documents de commercialisation doit être inclus ou intégré par renvoi dans le prospectus définitif (ce dernier étant un « document essentiel » pour l'application des sanctions civiles relatives au marché secondaire);

- le modèle des documents de commercialisation doit être déposé et constitue donc un « document » au sens des dispositions sur les sanctions civiles relatives au marché secondaire.

12) Si le prospectus définitif ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans les documents de commercialisation fournis pendant le délai d'attente, l'émetteur doit faire ce qui suit :

- établir et déposer, au moment où il dépose le prospectus définitif ou la modification, une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui est soulignée pour indiquer l'information modifiée;

- inclure dans le prospectus définitif ou la modification l'information prévue au paragraphe 3 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou au paragraphe 3 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1, selon le cas.

Des dispositions similaires s'appliquent au placement d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base ou à un placement sous le régime de fixation du prix après le visa.

Si le logiciel de comparaison de l'émetteur ou de son fournisseur de services a des problèmes de formatage ou ne fonctionne pas correctement avec certains types de documents ou de formats, l'émetteur devrait tenter de corriger le formatage ou utiliser un autre moyen pour faire ressortir les changements apportés aux documents de commercialisation, comme l'utilisation du gras et des fonctions de soulignement d'un progiciel afin de déposer au moyen de SEDAR des versions soulignées faciles à consulter.

13) On trouvera des indications sur les documents de commercialisation relatifs aux fiducies de revenu et autres placements indirects à la partie 5 de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*.

« **6.5C. Sommaire des modalités type et documents de commercialisation – Observations générales**

Outre les obligations relatives aux sommaires des modalités types et aux documents de commercialisation prévues par le règlement relatif au prospectus pertinent, l'émetteur et les courtiers en placement devraient consulter les autres dispositions de la législation en valeurs mobilières contenant des limitations ou des interdictions relatives à la publicité visant à susciter l'intérêt pour l'émetteur ou pour ses titres. Par exemple :

- le sommaire des modalités type et les documents de commercialisation ne doivent pas contenir de déclarations interdites par la législation en valeurs mobilières, notamment :

  - au sujet de la revente, du rachat ou du remboursement des titres;

  - au sujet de la valeur future des titres;

- le sommaire des modalités type et les documents de commercialisation doivent respecter les obligations prévues par la législation en valeurs mobilières en matière de déclarations relatives à l'inscription à la cote. ».

**10.** Cette instruction générale est modifiée par le remplacement des articles 6.6 et 6.7 par les suivants :

« **6.6. Cahier vert**

1) Certains courtiers établissent un résumé des principales modalités d'un placement, appelé le cahier vert (*green sheet*), destiné à informer leurs représentants inscrits durant le délai d'attente. Or, la distribution du cahier vert au public contreviendrait généralement à l'obligation de prospectus, à moins qu'il ne respecte les dispositions du règlement relatif au prospectus applicable au sommaire des modalités type ou aux documents de commercialisation, ou de toute autre disposition de la législation sur les valeurs mobilières concernant l'information qui peut être distribuée pendant un placement au moyen d'un prospectus.

2) L'inclusion, dans un cahier vert ou dans une autre communication de commercialisation, d'une information importante qui n'est pas donnée dans le prospectus provisoire pourrait indiquer l'omission de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, de sorte que l'attestation donnée dans le prospectus pourrait constituer une information fausse ou trompeuse. On trouvera de plus amples indications concernant l'information fournie sur le prix dans le cahier vert au paragraphe 2 de l'article 4.2 de la présente instruction générale et au paragraphe 2 de l'article 4.3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*.

3) Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des exemplaires du cahier vert dans le cadre de l'examen du prospectus. Toute divergence entre le contenu du cahier vert et le prospectus provisoire peut entraîner un retard de l'octroi du visa du prospectus définitif ou le refus du visa et, dans les cas appropriés, donner lieu à des mesures d'application de la loi.

4) On trouvera des indications sur les cahiers verts relatifs aux fiducies de revenu et autres placements indirects dans la partie 5, Documents de commercialisation, de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*.

« **6.7. Activités de publicité ou de commercialisation après l'octroi du visa du prospectus définitif**

Les activités de publicité ou de commercialisation qui sont permises pendant le délai d'attente peuvent également être faites dans des conditions similaires une fois que le visa du prospectus définitif a été octroyé. De plus, il est permis de diffuser le prospectus et tout autre document déposé avec le prospectus ou mentionné dans le prospectus. ».

**11.** L'article 6.8 de cette instruction générale est modifié par la suppression, dans le texte anglais et après les mots « the prospectus requirement through », du mot « the ».

**12.** L'article 6.9 de cette instruction générale est modifié :

1° par l'insertion, dans le paragraphe 1 et après les mots « de déposer », du mot « un »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Néanmoins, les autorités en valeurs mobilières sont conscientes que l'émetteur assujetti doit évaluer si la décision de travailler à un placement éventuel constitue un changement important selon la législation en valeurs mobilières applicable. Si la décision constitue un changement important, les dispositions relatives aux communiqués et aux déclarations de changement important contenues dans la partie 7 du Règlement 51-102 et les autres textes de la législation en valeurs mobilières s'appliquent. Toutefois, pour ne pas contrevenir aux restrictions relatives à la précommercialisation qui sont prévues par la législation en valeurs mobilières applicable, les communiqués et les déclarations de changement important déposés avant le dépôt du prospectus provisoire ou avant l'annonce d'une acquisition ferme en vertu de l'article 7.2 du Règlement 44-101 devraient être rédigés avec soin de sorte qu'on ne puisse raisonnablement penser qu'ils visent à promouvoir le placement de titres ou à conditionner le marché. Il convient de limiter l'information donnée dans le communiqué ou la déclaration de changement important à l'identification des titres que l'on prévoit émettre sans donner de résumé des caractéristiques commerciales de l'émission (ces précisions devraient plutôt figurer dans le prospectus provisoire, qui est censé constituer le principal instrument d'information).

De plus, après le dépôt du communiqué :

- l'émetteur ne devrait pas accorder d'entrevues aux médias au sujet du placement projeté;

- le courtier en placement ne peut solliciter d'indications d'intérêt avant le visa du prospectus provisoire ou l'annonce d'une acquisition ferme en vertu de l'article 7.2 du Règlement 44-101. ».

**13.** L'article 6.10 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« **6.10. Pratiques d'information**

Les participants aux placements au moyen d'un prospectus devraient envisager, à tout le moins, les pratiques suivantes pour éviter de contrevenir à la législation en valeurs mobilières :

- Les autorités en valeurs mobilières considèrent qu'il n'est pas approprié pour les administrateurs et les dirigeants de l'émetteur d'accorder des entrevues aux médias immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Par contre, il peut être approprié pour les administrateurs et les dirigeants de répondre aux demandes de renseignements spontanées de nature factuelle présentées par des actionnaires, des analystes en valeurs mobilières, des analystes financiers, les médias et toute personne ayant un intérêt pour ces renseignements.

- En vertu de l'obligation de prospectus, l'émetteur devrait éviter de fournir, pendant la période du placement, de l'information allant au-delà de ce qui est donné dans le prospectus. Par conséquent, au cours du placement au moyen d'un prospectus (qui va du commencement du placement au sens du paragraphe 4 de l'article 6.4 jusqu'à sa clôture), les administrateurs et les dirigeants de l'émetteur ne devraient faire une déclaration constituant une prévision, une projection ou une prédiction au sujet de la performance financière future que si elle est aussi contenue dans le prospectus. L'information prospective incluse dans le prospectus doit être conforme aux articles 4A.2 et 4A.3 et à la partie 4B, selon le cas, du Règlement 51-102.

- Les autorités en valeurs mobilières sont conscientes que les placeurs et leurs avocats n'informent parfois que les membres du groupe de travail des restrictions relatives à la précommercialisation et à la commercialisation qui sont prévues par la

législation en valeurs mobilières. Cependant, il se trouve souvent des situations où des administrateurs et dirigeants de l'émetteur qui ne font pas partie du groupe de travail viennent en contact avec les médias avant ou après le dépôt du prospectus provisoire. Leurs discussions avec les médias sont assujetties aux mêmes restrictions. Les membres du groupe de travail, notamment les placeurs et leurs avocats, chercheront habituellement à ce que les autres dirigeants et administrateurs de l'émetteur (ainsi que ceux d'un promoteur ou d'un porteur vendeur) qui peuvent venir en contact avec les médias soient, eux aussi, bien au fait des restrictions en matière de commercialisation et de communication de l'information.

- L'un des moyens pris par les émetteurs, les courtiers et les autres participants au marché pour éviter de se livrer à des activités de publicité ou de commercialisation contrevenant à la législation en valeurs mobilières, que ce soit intentionnellement ou par inadvertance, consiste à élaborer, à mettre en œuvre, à maintenir et à faire respecter des procédures de communication d'information.

Si un administrateur ou un dirigeant d'un émetteur (ou d'un promoteur, d'un porteur vendeur, d'un placeur ou de toute autre personne participant à un placement imminent) fait une déclaration aux médias après qu'il ait été décidé de déposer un prospectus provisoire ou pendant le délai d'attente, les préoccupations d'ordre réglementaire que cela soulève concernent notamment le contournement des restrictions en matière de précommercialisation et de commercialisation, l'information sélective et l'accès inégal à l'information, le conditionnement du marché et l'absence des sanctions civiles liées au prospectus. Outre les sanctions et les mesures d'application de la loi mentionnées à l'article 6.8 de la présente instruction générale, le personnel d'une autorité en valeurs mobilières peut obliger l'émetteur à prendre d'autres mesures correctives, notamment :

- expliquer pour quelles raisons les procédures de communication de l'information de l'émetteur n'ont pas empêché la personne de faire la déclaration aux médias et de quelle façon ces procédures seront améliorées;

- respecter une période de « refroidissement » avant le dépôt du prospectus définitif;

- inclure la déclaration dans le prospectus de sorte qu'elle sera soumise aux sanctions civiles prévues par la législation en valeurs mobilières;

- publier un communiqué réfutant la déclaration si elle ne peut être incluse dans le prospectus (par exemple, parce qu'elle est incorrecte ou indument promotionnelle) et indiquer dans le prospectus l'objet du communiqué. ».

**14.** Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 6.11, de ce qui suit :

« **6.12. Séances de présentation**

1) Les articles 13.9 et 13.10 du règlement, l'article 7.7 du Règlement 44-101, l'article 9A.4 du Règlement 44-102 et l'article 4A.4 du Règlement 44-103 portent sur les séances de présentation à l'intention des investisseurs. Ces dispositions et la définition de « séance de présentation » à l'article 1.1 du Règlement 41-101 s'appliquent aux séances de présentation tenues en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques. Les dispositions s'appliquent également au courtier en placement qui enregistre une séance de présentation en direct pour en faire ensuite une version audio ou audiovisuelle à l'intention d'investisseurs.

2) Bien que des membres des médias puissent assister à une séance de présentation, ils ne devraient pas y être expressément invités par l'émetteur ou par un courtier en placement. Les autorités en valeurs mobilières précisent que les séances de présentation sont destinées aux investisseurs éventuels et ne sont pas des conférences de presse à l'intention des médias. En outre, les émetteurs et les courtiers en placement ne

devraient pas promouvoir un placement au moyen d'un prospectus dans les médias. À cet égard, voir les indications données aux articles 6.9 et 6.10.

3) Le paragraphe 3 des articles 13.9 et 13.10 du règlement, le paragraphe 3 de l'article 7.7 du Règlement 44-101, le paragraphe 3 de l'article 9A.4 du Règlement 44-102 et le paragraphe 3 de l'article 4A.4 du Règlement 44-103 prévoient que le courtier en placement qui tient une séance de présentation doit établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

- demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;

- tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;

- fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus applicable et de toutes ses modifications.

En revanche, l'article 13.11 du règlement et l'article 4A.5 du Règlement 44-103 prévoient une exception qui fait que, pour une séance de présentation de certains premiers appels publics à l'épargne canado-américains, l'investisseur qui y assiste peut donner son nom et ses coordonnées de façon volontaire.

Dans le cas d'une séance de présentation tenue sur Internet ou par d'autres moyens électroniques, on se reportera aux procédures recommandées à l'article 2.7 de l'Instruction canadienne 47-201, *Les opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques* et, au Québec, de l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques*.

4) Le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur assistant à une séance de présentation que si ces documents sont conformes aux dispositions applicables à ce type de document, prévues aux articles 13.7 et 13.8 du règlement, à l'article 7.6 du Règlement 44-101, à l'article 9A.3 du Règlement 44-102 et à l'article 4A.3 du Règlement 44-103, selon le cas. Dans ce contexte, se reporter à l'exposé sur la notion de « fournir » au paragraphe 3 de l'article 6.5B de la présente instruction générale. Par exemple, les dispositions s'appliqueraient lorsqu'on présente à un investisseur éventuel une version des documents de commercialisation sur un écran projecteur durant une séance de présentation tenue en personne. Elles s'appliqueraient également lorsqu'un investisseur éventuel peut visionner un diaporama des documents de commercialisation durant une séance de présentation tenue sur Internet, en direct ou enregistrée.

Les dispositions susmentionnées exigent qu'un modèle des documents soit déposé au moyen de SEDAR au plus tard le jour où ces documents sont inclus ou intégrés par renvoi pour la première fois dans le prospectus applicable.

Cependant, l'article 13.12 du règlement, l'article 7.8 du Règlement 44-101, l'article 9A.5 du Règlement 44-102 et l'article 4A.6 du Règlement 44-103 prévoient une exception à ces obligations de dépôt et d'intégration par renvoi pour les documents de commercialisation relatifs à des séances de présentation de certains placements canado-américains. L'exception ne s'applique qu'aux documents de commercialisation fournis relativement à la séance de présentation. L'émetteur qui se prévaut de l'exception doit notamment transmettre un modèle des documents de commercialisation à l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire du Canada où le prospectus a été déposé. Sous réserve de la législation de chaque territoire en matière d'accès à l'information, la politique de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable consiste à ne pas rendre public le modèle des documents de commercialisation transmis en vertu du règlement relatif au prospectus applicable.

5) Auparavant, les émetteurs tenant sur Internet une séance de présentation d'un premier appel public à l'épargne transfrontalier demandaient une dispense des

restrictions relatives au délai d'attente prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières. Or, compte tenu des dispositions relatives aux séances de présentation susmentionnées et des exceptions pour certains placements canado-américains, les autorités en valeurs mobilières ne prévoient pas devoir accorder de dispense similaire à l'avenir et comptent plutôt que les émetteurs se conformeront à la disposition applicable en matière de séances de présentation.

Auparavant, les émetteurs tenant sur Internet des séances de présentation d'un premier appel public à l'épargne transfrontalier demandaient aussi une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières. Or, l'émetteur pour le compte duquel la séance de présentation est donnée conformément aux dispositions relatives aux séances de présentation susmentionnées n'aura pas à demander une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier puisque la séance de présentation sera tenue par un courtier en placement qui est inscrit dans les territoires concernés (voir le paragraphe 6 de l'article 6.12). Par conséquent, les autorités en valeurs mobilières ne prévoient pas accorder la dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier qu'elles accordaient auparavant aux émetteurs en vue d'un premier appel public à l'épargne transfrontalier.

6) Les dispositions relatives aux séances de présentation autorisent le courtier en placement à tenir une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels lorsque les conditions de la disposition applicable sont remplies. Comme il est indiqué ci-dessus, la séance de présentation peut se faire en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens téléphoniques. À moins qu'une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier soit ouverte dans les circonstances, le courtier en placement qui recourt à l'une de ces dispositions doit être inscrit à titre de courtier en placement dans le territoire où il exerce l'activité de courtier, y compris les actes visant à réaliser une opération sur titres (comme la tenue d'une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels). Par exemple, si un ou plusieurs courtiers en placement agissant comme placeurs dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus permettent à des investisseurs éventuels dans chacun des territoires du Canada de participer à une séance de présentation par conférence téléphonique, il faut que l'un de ces courtiers au moins soit inscrit à titre de courtier en placement dans tous les territoires du Canada.

7) L'émetteur devrait garder à l'esprit les éléments ci-dessous concernant les déclarations orales faites lors d'une séance de présentation.

- Lorsqu'il fait des déclarations orales à la séance de présentation, l'émetteur ne devrait aborder, en général, que l'information qui figure dans le prospectus applicable qui a été déposé au moyen de SEDAR ou qui en est tiré.

- Il est entendu que l'émetteur doit répondre aux questions posées par les investisseurs lors de la séance de présentation. Ce faisant, il doit éviter la communication sélective d'information.

- En particulier, l'émetteur devrait prendre les mesures nécessaires pour veiller à respecter la législation en valeurs mobilières applicable à la communication sélective d'information, aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée dans les cas suivants :

    - lorsqu'il participe à une séance de présentation;

    - lorsqu'il inclut dans les documents de commercialisation relatifs à une séance de présentation d'une acquisition ferme avant le dépôt du prospectus provisoire, de l'information qui ne se trouve pas dans le communiqué relatif à l'acquisition ferme ou les autres documents d'information continue qu'il a déposés.

Ces dispositions sont résumées aux articles 3.1 et 3.2 de l'Instruction générale 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information.*

- L'émetteur qui communique, lors de la séance de présentation, des faits importants qui ne figurent pas dans le prospectus provisoire déposé au moyen de SEDAR devrait les inclure dans le prospectus définitif afin de se conformer à l'obligation légale selon laquelle ce dernier doit révéler de façon complète, véridique et claire tous les faits importants.
- Selon le contexte, les déclarations orales d'un « émetteur responsable », au sens de législation en valeurs mobilière, faites lors d'une séance de présentation peuvent être des « déclarations orales publiques », au sens de la législation en valeurs mobilières, et soumises aux sanctions civiles relatives au marché secondaire qui sont prévues par la loi.

- Selon leur nature, les déclarations orales d'un émetteur faites lors d'une séance de présentation au sujet de projets miniers pourraient entrer dans le champ d'application du *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*.

- Les déclarations orales faites lors d'une séance de présentation sont assujetties aux dispositions de la législation en valeurs mobilières interdisant les déclarations fausses ou trompeuses.

**« PARTIE 6A PUBLICITÉ ET COMMERCIALISATION DANS LE CADRE DU PLACEMENT AU MOYEN DU PROSPECTUS DE FONDS D'INVESTISSEMENT**

**« 6A.1. Champ d'application**

La présente partie s'applique aux fonds d'investissement qui déposent un prospectus dans la forme prévue à l'Annexe 41-101A2 ou 41-101A3.

**« 6A.2. Portée**

1) L'exposé qui suit porte sur l'incidence de l'obligation de prospectus sur les activités de publicité ou de commercialisation dans le cadre d'un placement au moyen du prospectus.

2) L'émetteur et les autres personnes qui ont des activités de publicité ou de commercialisation devraient aussi prendre en considération l'incidence de l'obligation de s'inscrire comme courtier dans chaque territoire où ces activités sont exercées. En particulier, ces personnes devraient se demander si leurs activités sont de nature telle qu'elles se trouvent à exercer l'activité de courtier. Pour de plus amples renseignements, se reporter à l'article 1.3 de *l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

3) Les activités de publicité et de commercialisation sont également assujetties à la réglementation prévue par la législation en valeurs mobilières et à d'autres règlements, notamment ceux portant sur l'information, les opérations d'initiés et l'inscription, qui ne sont pas abordés ci-après.

**« 6A.3. L'obligation de prospectus**

1) La législation en valeurs mobilières interdit généralement d'effectuer une opération sur un titre qui constituerait un placement à moins qu'on ait respecté l'obligation de prospectus ou qu'une dispense de cette obligation soit ouverte.

2) L'analyse à effectuer pour déterminer si une activité donnée de publicité ou de commercialisation est interdite en raison de l'obligation de prospectus repose pour une bonne part sur le point de savoir si elle constitue une opération et, le cas échéant, si cette opération constitue un placement.

3) Au Québec, la législation en valeurs mobilières n'ayant pas recours à la notion d'« opération », l'analyse repose seulement sur le point de savoir si l'activité de publicité ou de commercialisation constitue un placement.

4) **Définition d'« opération »** – La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec donne une définition non exhaustive d'« opération », selon laquelle l'expression comprend notamment :

- la vente ou l'aliénation à titre onéreux d'un titre;
- la réception, par une personne inscrite, d'un ordre d'achat ou de vente d'un titre;
- un acte, une annonce publicitaire, une sollicitation, une conduite ou une négociation visant directement ou indirectement la réalisation des objets susmentionnés.

5) Toute activité de publicité ou de commercialisation dont on peut raisonnablement penser qu'elle vise à promouvoir le placement de titres constituerait une « conduite visant la réalisation » d'un placement de titres et entre donc dans la définition d'une opération.

6) **Définition du placement** – Même si des activités de publicité ou de commercialisation constituent une « opération » pour l'application de la législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec, elles ne seront interdites en vertu de l'obligation de prospectus que si elles constituent également un placement en vertu de la législation en valeurs mobilières. La législation en valeurs mobilières des territoires autres que le Québec définit le placement comme comprenant notamment une « opération » sur des titres qui n'ont pas encore été émis et une « opération » sur des titres qui font partie d'un bloc de contrôle.

7) La définition du placement dans la législation en valeurs mobilières du Québec comprend le fait de rechercher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs de titres encore jamais émis.

8) **Dispenses de prospectus** – Certains ont émis l'idée que des activités de publicité ou de commercialisation, même si elles visaient clairement la réalisation d'un placement, pouvaient être faites dans certaines circonstances sur le fondement d'une dispense de prospectus. Plus précisément, certains ont émis l'idée que si une dispense de l'obligation de prospectus est ouverte à l'égard d'un placement donné (même si les titres seront placés au moyen d'un prospectus), la publicité ou la commercialisation concernant ce placement serait dispensée de l'obligation de prospectus. Cette analyse repose sur l'argument que les activités de publicité ou de commercialisation constituent un placement dispensé de l'obligation de prospectus, tandis que la vente effective des titres au souscripteur constitue un deuxième placement distinct du premier, effectué au moyen du prospectus.

9) Les autorités en valeurs mobilières sont d'avis que cette analyse est contraire à la législation en valeurs mobilières. Dans ces circonstances, le placement à l'égard duquel les activités de publicité ou de commercialisation sont entreprises est le placement au moyen du prospectus qu'il est prévu d'établir. La publicité et la commercialisation doivent être vues dans le contexte du placement au moyen du prospectus et comme constituant une activité visant la réalisation de ce placement. Autrement, on pourrait aisément se soustraire aux préoccupations dominantes, explicites et implicites dans la législation en valeurs mobilières, concernant l'accès égal à l'information, le conditionnement du marché, la communication et l'exploitation d'information privilégiée, ainsi qu'aux dispositions de la législation visant à assurer cet accès à l'information et à enrayer ces abus.

10) Les autorités en valeurs mobilières conviennent qu'il est possible qu'un émetteur et un courtier aient l'intention réelle, dont ils peuvent faire la preuve, d'effectuer un placement dispensé et qu'ils abandonnent ensuite ce placement pour faire un placement au moyen d'un prospectus. Dans ces circonstances très limitées, il peut y avoir deux placements distincts. À compter du moment où le courtier peut raisonnablement prévoir que le placement dispensé véritable sera abandonné pour un placement au moyen du

prospectus, les obligations générales relatives aux activités de publicité ou de commercialisation qui visent la réalisation d'un placement s'appliquent.

« **6A.4. Activités de commercialisation ou de publicité**

1) L'obligation de prospectus s'applique aux actes, annonces publicitaires, sollicitations, conduites ou négociations visant directement ou indirectement la réalisation d'un placement, à moins qu'une dispense de prospectus soit ouverte. Par conséquent, toute forme d'activité de publicité ou de commercialisation visant à promouvoir le placement de titres serait interdite en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités de publicité ou de commercialisation assujetties à l'obligation de prospectus peuvent prendre la forme orale, écrite ou électronique et comprennent notamment les suivantes :

- les annonces ou les commentaires à la télévision ou à la radio;
- les documents publiés;
- la correspondance;
- les enregistrements;
- les bandes vidéo ou autres documents similaires;
- les lettres financières;
- les rapports de recherche;
- les circulaires;
- le texte des présentations dans un séminaire de promotion;
- les scripts de télémarketing;
- les réimpressions ou les extraits de tout autre document publicitaire.

2) Les activités de publicité ou de commercialisation qui ne visent pas la réalisation d'un placement de titres ne seraient pas comprises en général dans la définition du placement et ne seraient donc pas interdites en vertu de l'obligation de prospectus. Les activités suivantes ne seraient généralement pas visées par l'obligation de prospectus :

- les campagnes publicitaires qui visent la vente de produits ou de services de l'émetteur ou la sensibilisation du public à l'émetteur;
- la communication d'information factuelle concernant les activités de l'émetteur effectuée d'une manière, dans des délais et sous une forme correspondant aux pratiques passées de communication de l'émetteur, pour autant qu'elle ne fasse pas mention du placement de titres ou n'y fasse pas allusion;
- la communication ou le dépôt d'informations en application de la législation en valeurs mobilières.

3) Toute activité qui fait partie d'un plan ou d'une série d'activités entreprises en prévision d'un placement ou visant la réalisation d'un placement serait habituellement assujettie à l'obligation de prospectus, même si, prise isolément, elle pourrait échapper à cette obligation. De même, les autorités en valeurs mobilières peuvent toujours considérer les activités de publicité ou de commercialisation qui n'indiquent pas qu'un placement de titres est envisagé comme visant la réalisation d'un placement en raison des délais et du contenu. En particulier, dans le cas où un placement privé ou un autre placement dispensé de prospectus intervient avant un placement au moyen d'un prospectus ou en même temps qu'un tel placement, les autorités en valeurs mobilières peuvent considérer les activités se rattachant au placement dispensé comme visant la réalisation du placement au moyen du prospectus.

« **6A.5. Précommercialisation et sollicitation d'indications d'intérêt**

1) En général, il est interdit par la législation en valeurs mobilières, en vertu de l'obligation de prospectus, d'avoir des activités quelconques de publicité ou de commercialisation au moyen d'un prospectus avant l'octroi du visa du prospectus provisoire.

2) Le placement de titres commence lorsque sont remplies les deux conditions suivantes :

- un courtier a eu des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur, ou encore avec un autre courtier qui a eu lui-même des discussions avec l'émetteur ou le porteur vendeur au sujet du placement;

- ces discussions de placement ont été suffisamment précises pour qu'on puisse raisonnablement prévoir que le courtier (seul ou avec d'autres) proposera à l'émetteur ou au porteur vendeur une convention de placement des titres.

3) Les autorités en valeurs mobilières croient comprendre que de nombreux courtiers communiquent sur une base régulière avec des clients et des clients éventuels au sujet de leur intérêt pour la souscription ou l'acquisition de divers titres de divers émetteurs. Les autorités en valeurs mobilières ne considéreront généralement pas ces communications dans le cours normal des activités comme visant la réalisation d'un placement. Toutefois, à compter du commencement d'un placement, les communications du courtier avec une personne visant à déterminer l'intérêt que celle-ci, ou une personne qu'elle représente, peut avoir pour la souscription ou l'acquisition de titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement, qui sont effectuées par un administrateur, dirigeant, employé ou mandataire du courtier remplissant l'une des deux conditions suivantes :

*a)* il a participé aux discussions au sujet du placement ou en a effectivement eu connaissance,

*b)* ses communications étaient dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée au paragraphe *a*, ou par une autre personne dont les communications étaient directement ou indirectement dirigées, suggérées ou provoquées par une personne visée au paragraphe *a*,

sont considérées comme visant la réalisation du placement et contraires à la législation en valeurs mobilières.

4) À compter du commencement du placement, aucune communication, aucune activité de teneur de marché ni aucune autre activité de négociation pour compte propre sur des titres du type de ceux qui font l'objet des discussions de placement ne peuvent être faites par une personne visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 ou si elles sont dirigées, suggérées ou provoquées par une ou des personnes visées au sous-paragraphe *a* ou *b* du paragraphe 3 jusqu'au premier des trois événements suivants :

- l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'égard du placement,

- le courtier décide de ne pas donner suite au placement.

« **6A.6. Activités de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente**

1) La législation en valeurs mobilières prévoit une exception à l'obligation de prospectus pour des activités restreintes de publicité ou de commercialisation pendant le délai d'attente, qui va de l'octroi du visa pour le prospectus provisoire à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Malgré l'obligation de prospectus, il est permis pendant le délai d'attente :

*a)* de diffuser un avis concernant le prospectus provisoire (au sens du règlement) qui comporte les éléments d'information suivants :

- il indique les titres qu'il est projeté d'émettre;

- il précise le prix des titres, s'il est alors établi;

- il indique le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle il est possible de souscrire ou d'acquérir des titres,

à la condition qu'il indique également le nom et l'adresse d'une personne auprès de laquelle on peut obtenir le prospectus provisoire;

*b)* de diffuser le prospectus provisoire;

*c)* de solliciter des indications d'intérêt de souscripteurs ou d'acquéreurs éventuels, pour autant que, avant cette sollicitation ou dès que le souscripteur ou l'acquéreur éventuel a indiqué son intérêt pour la souscription ou l'achat des titres, un exemplaire du prospectus provisoire lui soit transmis.

2) L'utilisation de toute autre information ou de tout autre document de commercialisation pendant le délai d'attente entraînerait une contravention à l'obligation de prospectus.

3) Pour indiquer les titres qu'il est projeté d'émettre comme il est précisé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 6A.6 ci-dessus, l'émetteur ou le courtier ne peut donner un résumé des caractéristiques commerciales de l'émission. Ces éléments sont exposés dans le prospectus provisoire qui est censé constituer le principal document d'information jusqu'à l'octroi du visa pour le prospectus définitif. Les activités de publicité ou de commercialisation permises pendant le délai d'attente visent essentiellement à informer le public de la disponibilité du prospectus provisoire.

4) Pour indiquer les titres qu'il est projeté d'émettre comme il est précisé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 6A.6 ci-dessus, le document de publicité ou servant à la commercialisation peut seulement donner les éléments d'information suivants :

- indiquer si les titres sont des titres de créance ou des actions d'une entité constituée en société par actions ou des participations dans une entité dépourvue de la personnalité juridique;

- nommer l'émetteur dans le cas de l'émetteur assujetti, ou indiquer et décrire brièvement l'activité de l'émetteur dans le cas de l'émetteur qui n'est pas déjà émetteur assujetti (la description de l'activité doit être faite en termes généraux et ne devrait pas chercher à résumer l'emploi des fonds projeté);

- indiquer, sans donner de détails, si les titres donnent au porteur le droit à un traitement fiscal particulier;

- indiquer combien de titres seront offerts.

« **6A.7. Cahiers verts**

1) Certains courtiers établissent un résumé des principales modalités d'un placement, appelé le cahier vert (*green sheet*). Habituellement, le cahier vert comprend des renseignements qui vont plus loin que l'information limitée permise dans le cadre de la dispense de l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente. Le cas échéant, les autorités en valeurs mobilières pourraient juger que la transmission du cahier vert à un investisseur potentiel contrevient à l'obligation de prospectus.

2) L'inclusion dans un cahier vert ou dans une autre communication de commercialisation d'une information importante qui n'est pas donnée dans le prospectus provisoire pourrait indiquer l'omission de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, de sorte que l'attestation donnée dans le prospectus pourrait constituer une information fausse ou trompeuse.

3) Les autorités en valeurs mobilières peuvent demander des exemplaires du cahier vert et des autres documents de publicité ou de commercialisation dans le cadre de l'examen du prospectus. Toute divergence entre le contenu du cahier vert et le prospectus provisoire peut entraîner un retard de l'octroi du visa du prospectus définitif ou le refus du visa et, dans les cas appropriés, donner lieu à des mesures d'application de la loi.

« **6A.8. Activités de publicité ou de commercialisation après l'octroi du visa du prospectus définitif**

Les activités de publicité ou de commercialisation qui ne sont pas interdites par l'obligation de prospectus pendant le délai d'attente peuvent également être faites dans les mêmes conditions une fois que le visa a été octroyé pour le prospectus définitif portant sur le placement. De plus, il est permis de diffuser le prospectus et tout autre document déposé avec le prospectus ou mentionné dans le prospectus.

« **6A.9. Sanctions et application de la loi**

Toute contravention à l'obligation de prospectus du fait d'activités de publicité ou de commercialisation est une affaire grave pouvant donner lieu à une interdiction d'opérations à l'égard du prospectus provisoire auquel ces activités de publicité ou de commercialisation se rapportent. En outre, il se peut que le visa du prospectus définitif portant sur le placement soit refusé. Dans les cas appropriés, des mesures d'application de la loi peuvent être mises en œuvre.

« **6A.10. Information publiée par les médias**

1) Les autorités en valeurs mobilières reconnaissent que l'émetteur n'a pas de contrôle sur les informations publiées par les médias; toutefois, l'émetteur devrait prendre les précautions voulues pour éviter que des informations qu'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement de titres ne soient publiées par les médias à compter du moment où il a décidé de déposer prospectus provisoire ou pendant le délai d'attente.

2) Les autorités en valeurs mobilières peuvent faire enquête sur les circonstances entourant la publication par les médias d'informations sur un émetteur que l'on peut raisonnablement considérer comme visant la réalisation d'un placement lorsqu'elle intervient immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Dans les circonstances appropriées, des mesures d'application de la loi pourront être mises en œuvre.

« **6A.11. Pratiques d'information**

Les participants aux placements au moyen d'un prospectus devraient envisager, à tout le moins, les pratiques suivantes pour éviter de contrevenir à la législation en valeurs mobilières :

- Les autorités en valeurs mobilières considèrent qu'il n'est pas approprié pour les administrateurs et les dirigeants de l'émetteur d'accorder des entrevues aux médias immédiatement avant ou pendant le délai d'attente. Par contre, il peut être approprié pour les administrateurs et les dirigeants de répondre aux demandes de renseignements spontanées de nature factuelle présentées par des actionnaires, des analystes en valeurs mobilières, des analystes financiers, les médias et toute personne ayant un intérêt légitime pour ces renseignements.

- L'obligation de prospectus interdit à l'émetteur de fournir pendant un placement au moyen d'un prospectus de l'information allant au-delà de ce qui est donné dans le prospectus. Par conséquent, au cours du placement au moyen d'un prospectus (qui va du commencement du placement au sens du paragraphe 2 de l'article 6A.5 jusqu'à sa clôture), les administrateurs et les dirigeants ne devraient faire une déclaration constituant une prévision, une projection ou une prédiction au sujet de la performance financière future que si elle est aussi contenue dans le prospectus.

- Les autorités en valeurs mobilières sont conscientes que les placeurs et leurs avocats n'informent parfois que les membres du groupe de travail des restrictions relatives à la précommercialisation et à la commercialisation qui sont prévues par la législation en valeurs mobilières. Cependant, il se trouve souvent des situations où des administrateurs et dirigeants de l'émetteur qui ne font pas partie du groupe de travail viennent en contact avec les médias avant ou après le dépôt du prospectus provisoire. Leurs discussions avec les médias sont assujetties aux mêmes restrictions. Les membres du groupe de travail, notamment les placeurs et leurs avocats, chercheront habituellement à ce que les autres dirigeants et administrateurs de l'émetteur (ainsi que ceux d'un promoteur ou d'un porteur vendeur) qui peuvent venir en contact avec les médias soient, eux aussi, bien au fait des restrictions en matière de commercialisation et de communication de l'information.

- L'un des moyens pris par les émetteurs, les courtiers et les autres participants au marché pour éviter de se livrer à des activités de publicité ou de commercialisation contrevenant à la législation en valeurs mobilières, que ce soit intentionnellement ou par inadvertance, consiste à élaborer, à mettre en œuvre, à maintenir et à faire respecter des procédures de communication d'information.

« **6A.12 Déclarations trompeuses ou fausses**

Outre l'interdiction des activités de publicité et de commercialisation qui découle de l'obligation de prospectus, la législation en valeurs mobilières de certains territoires interdit à toute personne de faire des déclarations fausses ou trompeuses dont on peut raisonnablement penser qu'elles auront un effet significatif sur le cours ou la valeur des titres. Par conséquent, les émetteurs, les courtiers et leurs conseillers doivent non seulement veiller à ce que les activités de publicité ou de commercialisation soient exercées dans le respect de l'obligation de prospectus, mais ils doivent aussi veiller à ce que toutes les déclarations faites à l'occasion de ces activités de publicité ou de commercialisation ne soient pas fausses ou trompeuses et soient faites dans le respect de la législation en valeurs mobilières. ».

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V.1-1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 6°, 6.1°, 7°, 8°, 11°, 14° et 34°)

**1.** L'article 4.1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifié :

1° par l'insertion, après le sous-paragraphe *vi* du paragraphe *a*, du suivant :

« *vii)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à déposer en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 7.6 du règlement, ou du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 13.7 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, et qui n'a pas encore été déposé; »;

2° par l'insertion, après le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b*, du suivant :

« *iii)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à transmettre en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 7.6 ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 7.8 du règlement, ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 13.7 ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.12 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, et qui n'a pas encore été transmis. ».

**2.** L'article 4.2 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, après le sous-paragraphe *xi* du paragraphe *a*, du suivant :

« *xii)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à déposer en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou du sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 de l'article 7.6 du règlement, ou du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou du sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 de l'article 13.7 ou du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 3.8 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, et qui n'a pas encore été déposé; »;

2° par l'insertion, après le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b*, du suivant :

« *iii)* un exemplaire de tout modèle des documents de commercialisation à transmettre en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 7.6 ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 7.8 du règlement, ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 4 de l'article 13.7 ou du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 de l'article 13.12 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, et qui n'a pas encore été transmis. ».

**3.** Ce règlement est modifié par le remplacement des articles 7.1 et 7.2 par les suivants :

« **7.1. Définitions et interprétation**

1) Dans la présente partie, on entend par :

« clause de confirmation » : toute clause d'un contrat d'acquisition ferme qui prévoit que celui-ci est subordonné à la condition que le chef de file confirme qu'un ou plusieurs autres preneurs fermes ont convenu de souscrire certains titres offerts;

« clause de sauvegarde » : toute clause d'un contrat qui permet aux preneurs fermes de mettre fin à leur engagement de souscrire des titres dans le cas où les titres ne peuvent être vendus avec profit en raison des conditions du marché;

« contrat d'acquisition ferme » : un contrat écrit qui réunit les conditions suivantes :

*a)* il prévoit qu'un ou plusieurs preneurs fermes ont convenu de souscrire tous les titres d'un émetteur qui sont offerts à l'occasion d'un placement au moyen d'un prospectus simplifié, à l'exception de titres pouvant être émis à l'exercice d'une option de surallocation;

*b)* il ne comporte pas de clause de sauvegarde;

*c)* à l'exception d'une option de surallocation, il ne prévoit aucune option permettant à une partie d'augmenter le nombre de titres à souscrire;

*d)* à l'exception de ce qui a été convenu dans une clause de confirmation conforme à l'article 7.4, il n'est pas subordonné à la condition qu'un ou plusieurs autres preneurs fermes souscrivent des titres offerts;

« information comparative » : l'information qui met des émetteurs en comparaison;

« placement canado-américain » : un placement de titres d'un émetteur effectué simultanément aux États-Unis d'Amérique et au Canada au moyen d'un prospectus déposé auprès d'une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada et d'un prospectus américain déposé auprès de la SEC;

« prospectus américain » : un prospectus qui a été établi conformément aux obligations, notamment d'information, de la législation fédérale américaine en valeurs mobilières pour le placement de titres enregistrés en vertu de la Loi de 1933.

2) Dans la présente partie, est assimilé au fait de « fournir » le fait de montrer un document à une personne sans lui permettre de le conserver ou d'en tirer de copie.

« **7.2. Sollicitation d'indications d'intérêt**

Sous réserve du paragraphe 2 de l'article 7.4, l'obligation de prospectus ne s'applique pas à la sollicitation d'indications d'intérêt effectuée avant le visa d'un prospectus simplifié provisoire visant des titres qui doivent être placés au moyen d'un prospectus simplifié ou être émis ou transférés à l'exercice d'une option de surallocation et placés au moyen d'un prospectus simplifié conformément au présent règlement lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* avant la sollicitation, les conditions suivantes sont remplies :

*i)* l'émetteur a conclu un contrat d'acquisition ferme;

*ii)* le contrat d'acquisition ferme fixe les modalités du placement, notamment le nombre et le type de titres et le prix par titre, et oblige l'émetteur à déposer un prospectus simplifié provisoire visant ces titres au plus tard 4 jours ouvrables après la date du contrat d'acquisition ferme;

*iii)* dès la conclusion du contrat d'acquisition ferme, l'émetteur a diffusé et déposé un communiqué annonçant le contrat;

*b)* l'émetteur dépose un prospectus simplifié provisoire visant les titres en vertu du présent règlement dans un délai de 4 jours ouvrables après la date du contrat d'acquisition ferme;

*c)* dès que le prospectus simplifié provisoire a été visé, un exemplaire est transmis à chaque personne qui a manifesté un intérêt, en réponse à la sollicitation, à souscrire ou à acquérir les titres;

*d)* à l'exception du contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* ou de la forme plus générale de convention de prise ferme visée au paragraphe 6 de l'article 7.3, aucune entente de souscription ou d'acquisition visant les titres n'est conclue avant que le prospectus simplifié n'ait été déposé et visé. ».

**4.** Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 7.2, des suivants :

« **7.3. Modification ou annulation du contrat d'acquisition ferme**

1) Sous réserve des paragraphes 2 à 7, aucune partie au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 ne peut accepter de modifier les modalités d'un placement prévues par ce contrat.

2) Les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 peuvent augmenter le nombre de titres que le ou les preneurs fermes doivent souscrire si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* le nombre de titres supplémentaires à souscrire n'excède pas 100 % du total du placement de base envisagé par le contrat original et des titres qui seraient acquis à l'exercice de l'option de surallocation;

*b)* le type de titres à souscrire et le prix par titre sont les mêmes que ceux prévus dans le contrat original;

*c)* l'émetteur dépose un prospectus simplifié provisoire visant le nombre accru de titres conformément au présent règlement dans un délai de 4 jours ouvrables après la date du contrat original;

*d)* dès l'acceptation de la modification du nombre de titres à souscrire, l'émetteur a diffusé et déposé un communiqué annonçant la modification;

*e)* aucune modification n'avait été apportée au contrat original en vue d'augmenter le nombre de titres à souscrire;

*f)* le contrat modifié est un contrat d'acquisition ferme et les conditions prévues à l'article 7.2 sont respectées.

3) Les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 peuvent réduire le nombre de titres à souscrire ou leur prix si la modification est faite au plus tôt 4 jours ouvrables après la date du contrat original.

4) Les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 peuvent prévoir que le ou les preneurs fermes devront souscrire des titres différents à un autre prix si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* dans le cas où ces titres remplacent en totalité ou en partie les titres visés dans le contrat original ou s'y ajoutent, le montant total des titres en dollars que le ou les preneurs fermes doivent souscrire en vertu du contrat modifié est le même que celui des titres qu'ils devaient souscrire en vertu du contrat original ou du contrat modifié conformément au paragraphe 2;

*b)* avant de commencer la sollicitation d'indications d'intérêt relativement à ces titres et dès la modification du contrat original, l'émetteur a diffusé et déposé un communiqué annonçant la modification;

*c)* l'émetteur dépose un prospectus simplifié provisoire visant ces titres conformément au présent règlement dans un délai de 4 jours ouvrables après la date du contrat original;

*d)* aucune modification n'avait été apportée au contrat original en vue de prévoir la souscription de titres différents;

*e)* le contrat modifié est un contrat d'acquisition ferme et les conditions prévues à l'article 7.2 sont respectées.

5) Les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 peuvent ajouter ou retirer un preneur ferme ou ajuster le nombre de titres que chacun d'eux doit souscrire de façon proportionnelle si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* le montant total des titres en dollars que le ou les preneurs fermes doivent souscrire en vertu du contrat modifié est le même que celui des titres qu'ils devaient souscrire en vertu du contrat original ou du contrat modifié conformément au paragraphe 2;

*b)* le contrat modifié est un contrat d'acquisition ferme et les conditions prévues à l'article 7.2 sont respectées.

6) Les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 peuvent remplacer ce contrat par une forme plus générale de convention de prise ferme qui prévoit, notamment, des droits d'annulation si cette convention respecte les modalités applicables à un contrat d'acquisition ferme en vertu de la présente partie.

7) Les parties au contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 peuvent convenir d'y mettre fin si elles décident de ne pas procéder au placement.

« **7.4. Clause de confirmation**

1) Le contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2 ne peut contenir de clause de confirmation que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* en vertu du contrat, le chef de file fournit à l'émetteur un exemplaire du contrat qu'il a signé;

*b)* l'émetteur signe le contrat le même jour que le chef de file le lui fournit conformément au paragraphe *a*;

*c)* le chef de file discute avec d'autres courtiers en placement de leur participation au placement à titre de preneurs fermes additionnels;

*d)* le jour ouvrable suivant celui où le chef de file fournit le contrat conformément au paragraphe *a*, celui-ci avise l'émetteur par écrit de l'une des circonstances suivantes :

*i)* il a confirmé les modalités du contrat;

*ii)* il ne confirme pas les modalités du contrat et celui-ci est annulé.

2) Si l'émetteur a conclu un contrat d'acquisition ferme confirmé conformément au paragraphe 1, l'obligation de prospectus ne s'applique pas à la sollicitation d'indications d'intérêt effectuée avant le visa d'un prospectus simplifié provisoire visant des titres qui doivent être placés au moyen d'un prospectus simplifié ou être émis ou transférés à l'exercice d'une option de surallocation et placés au moyen d'un prospectus simplifié conformément au présent règlement lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* avant la sollicitation, les conditions suivantes sont réunies :

*i)* le contrat d'acquisition ferme fixe les modalités du placement, notamment le nombre et le type de titres et le prix par titre, et oblige l'émetteur à déposer un prospectus simplifié provisoire visant ces titres au plus tard 4 jours ouvrables après la date à laquelle le chef de file fournit l'avis visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1;

*ii)* immédiatement après que le chef de file a fourni l'avis visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1, l'émetteur diffuse et dépose le communiqué visé au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 7.2;

*b)* l'émetteur dépose un prospectus simplifié provisoire visant les titres en vertu du présent règlement dans un délai de 4 jours ouvrables après la date à laquelle le chef de file fournit l'avis visé à la disposition *i* du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1;

*c)* dès que le prospectus simplifié provisoire a été visé, un exemplaire est transmis à chaque personne qui a manifesté un intérêt, en réponse à la sollicitation, à souscrire ou à acquérir les titres;

*d)* à l'exception du contrat d'acquisition ferme visé au paragraphe *a* de l'article 7.2, aucune entente de souscription ou d'acquisition visant les titres n'est conclue avant que le prospectus simplifié n'ait été déposé et visé.

« **7.5. Sommaire des modalités type après l'annonce d'une acquisition ferme et avant le visa du prospectus simplifié provisoire**

1) Le courtier en placement qui fournit un sommaire des modalités type à un investisseur éventuel avant le visa du prospectus simplifié provisoire est, à cet égard, dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* le sommaire des modalités type est conforme aux paragraphes 2 et 3;

*b)* l'émetteur se prévaut de la dispense prévue à l'article 7.2 et respecte le paragraphe *a* de cet article;

*c)* toute l'information contenue dans le sommaire des modalités type au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des preneurs fermes, répond à l'une des conditions suivantes :

*i)* elle est présentée dans l'un des documents suivants ou en est tirée :

A) le communiqué visé au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 7.2;

B) un document visé au paragraphe 1 de la rubrique 11.1 de l'Annexe 44-101A1 que l'émetteur a déposé;

*ii)* elle sera présentée dans le prospectus simplifié provisoire déposé subséquemment ou en sera tirée;

*d)* le prospectus simplifié provisoire sera déposé dans le territoire intéressé.

2) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 est daté et porte, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus simplifié provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document n'a pas encore été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]].

« On peut obtenir un exemplaire du prospectus simplifié provisoire auprès de [insérer les coordonnées du courtier en placement ou des preneurs fermes]. Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus simplifié définitif.

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus simplifié provisoire, le prospectus simplifié définitif et toutes leurs

modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

3) Le sommaire des modalités type visé au paragraphe 1 ne contient que l'information prévue au paragraphe 2 et celle prévue au paragraphe 3 de l'article 13.5 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

« **7.6. Documents de commercialisation après l'annonce d'une acquisition ferme et avant le visa du prospectus simplifié provisoire**

1) Le courtier en placement qui fournit des documents de commercialisation à un investisseur éventuel avant le visa du prospectus simplifié provisoire est, à cet égard, dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les documents de commercialisation sont conformes aux paragraphes 2 à 8;

*b)* l'émetteur se prévaut de la dispense prévue à l'article 7.2 et respecte le paragraphe *a* de cet article;

*c)* toute l'information contenue dans les documents de commercialisation au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement, sauf les coordonnées du courtier en placement ou des preneurs fermes et l'information comparative, répond à l'une des conditions suivantes :

*i)* elle est présentée dans l'un des documents suivants ou en est tirée :

A) le communiqué visé au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 7.2;

B) un document visé au paragraphe 1 de la rubrique 11.1 de l'Annexe 44-101A1 que l'émetteur a déposé;

*ii)* elle sera présentée dans le prospectus simplifié provisoire déposé subséquemment ou en sera tirée;

*d)* le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file avant que ces documents soient fournis;

*e)* le modèle des documents de commercialisation est déposé au plus tard le jour où ces documents sont fournis pour la première fois;

*f)* le prospectus simplifié provisoire sera déposé dans le territoire intéressé;

*g)* dès que le prospectus simplifié provisoire a été visé, un exemplaire est transmis à chaque personne qui a reçu les documents de commercialisation et manifesté un intérêt à acquérir ou à souscrire les titres.

2) Si le modèle des documents de commercialisation est approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité des documents de commercialisation qui présente l'une quelconque des caractéristiques suivantes :

*a)* elle porte une date qui diffère de celle du modèle;

*b)* elle comporte une page de titre qui mentionne le courtier en placement, les preneurs fermes, un investisseur ou un groupe d'investisseurs en particulier;

*c)* elle contient les coordonnées du courtier en placement ou des preneurs fermes;

*d)* la forme du texte, notamment la police, la couleur ou la taille, diffère de celle du modèle.

3) Si le modèle des documents de commercialisation est divisé en parties distinctes par sujet, approuvé par écrit par l'émetteur et le chef de file en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 et déposé conformément au sous-paragraphe *e* de ce paragraphe, le courtier en placement peut fournir une version à usage limité de ces documents qui se compose uniquement d'une ou plusieurs de ces parties.

4) L'émetteur peut retirer de l'information comparative et toute information connexe du modèle des documents de commercialisation avant de le déposer conformément au sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 ou au sous-paragraphe *a* du paragraphe 7 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'information comparative et toute information connexe se trouvent dans une partie distincte du modèle des documents de commercialisation;

*b)* le modèle des documents de commercialisation déposé contient une note précisant que l'information comparative et toute information connexe ont été retirées conformément au présent paragraphe, à la condition que la note suive immédiatement l'endroit où se serait trouvée l'information retirée;

*c)* si le prospectus simplifié provisoire est déposé subséquemment dans le territoire intéressé, une version complète du modèle des documents de commercialisation est transmise à l'autorité en valeurs mobilières;

*d)* la version complète du modèle des documents de commercialisation contient l'information visée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

5) Les documents de commercialisation visés au paragraphe 1 sont datés et portent, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Un prospectus simplifié provisoire contenant de l'information importante au sujet des titres décrits dans le présent document n'a pas encore été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de/du [province[s] et territoire[s] du Canada visé[s]]. Un exemplaire du prospectus simplifié provisoire doit être transmis à tout investisseur qui a reçu le présent document et manifesté un intérêt à acquérir ou à souscrire les titres.

« Aucune souscription ou offre d'achat de titres ne peut être acceptée avant le visa du prospectus simplifié définitif.

« Le présent document ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus simplifié provisoire, le prospectus simplifié définitif et toutes leurs modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

6) Si des documents de commercialisation sont fournis avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1, l'émetteur inclut ou intègre par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 dans son prospectus simplifié définitif, de la manière indiquée dans le paragraphe 1 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1.

7) Si le prospectus simplifié définitif ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans des documents de commercialisation fournis avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1, l'émetteur prend les mesures suivantes :

*a)* il établit et dépose, au moment où il dépose le prospectus simplifié définitif ou la modification, une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui est soulignée pour indiquer l'information modifiée;

*b)* il inclut dans le prospectus simplifié définitif ou la modification l'information prévue au paragraphe 3 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1.

8) La version modifiée du modèle des documents de commercialisation déposée en vertu du paragraphe 7 est conforme à l'article 13.8 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

9) Si les documents de commercialisation sont fournis avant le visa du prospectus simplifié provisoire conformément au paragraphe 1 mais que l'émetteur ne respecte pas le paragraphe 6, les documents de commercialisation sont réputés, pour l'application de la législation en valeurs mobilières, intégrés dans le prospectus simplifié définitif de l'émetteur à la date de celui-ci, pour autant qu'ils ne soient pas expressément modifiés ou remplacés par de l'information contenue dans ce prospectus.

« **7.7. Séances de présentation après l'annonce d'une acquisition ferme et avant le visa du prospectus simplifié provisoire**

1) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation à l'intention d'investisseurs éventuels avant le visa du prospectus simplifié provisoire est, à l'égard de cette séance, dispensé de l'obligation de prospectus lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* la séance de présentation est conforme aux paragraphes 2 à 4;

*b)* l'émetteur se prévaut de la dispense prévue à l'article 7.2 et s'est conformé au paragraphe *a* de cet article;

*c)* le prospectus simplifié provisoire sera déposé dans le territoire intéressé.

2) Sous réserve de l'article 7.8, le courtier en placement ne peut fournir de documents de commercialisation à un investisseur qui assiste à une séance de présentation visée au paragraphe 1 que si ces documents sont fournis conformément à l'article 7.6.

3) Le courtier en placement qui tient une séance de présentation établit et respecte des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*a)* demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;

*b)* tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;

*c)* dès que le prospectus provisoire est visé, fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus provisoire et de toutes ses modifications.

4) Le courtier en placement qui permet à un investisseur autre qu'un investisseur qualifié d'assister à une séance de présentation commence la séance en donnant lecture de la mention suivante ou d'une mention du même genre :

« La présentation ne révèle pas de façon complète tous les faits importants relatifs aux titres offerts. Il est recommandé aux investisseurs de lire le prospectus provisoire, le prospectus définitif et toutes leurs modifications pour obtenir l'information relative à ces faits, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre une décision d'investissement. ».

« **7.8. Exception aux obligations de dépôt et d'intégration par renvoi pour les séances de présentation relatives à certains placements canado-américains**

1) Sous réserve des paragraphes 2 à 4, le courtier en placement qui fournit des documents de commercialisation à un investisseur éventuel relativement à une séance de présentation pour un placement canado-américain n'est pas tenu de se conformer aux dispositions suivantes à l'égard du modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation :

*a)* le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 7.6;

*b)* les paragraphes 6 à 9 de l'article 7.6;

*c)* les sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 1, le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 et le paragraphe 4 de la rubrique 11.6 de l'Annexe 44-101A1.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique que si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* les placeurs s'attendent raisonnablement à ce que les titres offerts en vertu du placement canado-américain soient placés principalement aux États-Unis d'Amérique;

*b)* l'émetteur et les placeurs qui signent le prospectus simplifié définitif déposé dans le territoire intéressé accordent un droit contractuel libellé selon la mention prévue au paragraphe 5 de la rubrique 36A.1 de l'Annexe 41-101A1, ou une mention du même genre, sauf que le libellé peut préciser que le droit ne s'applique pas à l'information comparative fournie conformément au paragraphe 3;

*c)* si le prospectus est déposé dans le territoire intéressé, le modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation est transmis à l'autorité en valeurs mobilières.

3) Si le modèle des documents de commercialisation relatifs à la séance de présentation contient de l'information comparative, il doit également contenir l'information prévue au sous-paragraphe *d* du paragraphe 4 de l'article 13.7 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.

4) Le paragraphe 1 ne s'applique qu'aux documents de commercialisation fournis relativement à une séance de présentation. ».

**5.** L'Annexe 44-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans la mention prévue au paragraphe *a* de la rubrique 5.1, de « résilier cette convention à son[leur] gré sur le fondement de son[leur] appréciation de la conjoncture des marchés des capitaux; la convention peut également être résolue par la réalisation de certaines conditions. » par « mettre fin à la convention à son[leur] gré sur le fondement de [décrire toute clause de sauvegarde, clause de force majeure, clause extinctive pour cause de changement important ou autre clause similaire]; il peut également être mis fin à la convention à la réalisation de certaines conditions. »;

2° par l'addition, après la rubrique 11.5, de la suivante:

« **11.6. Documents de commercialisation**

1) Si des documents de commercialisation ont été fournis en vertu du paragraphe 1 de l'article 7.6 du règlement ou du paragraphe 1 de l'article 13.7 ou 13.8 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, l'émetteur fait ce qui suit :

*a)* il inclut, sous le titre « Documents de commercialisation » près du début du prospectus simplifié, l'information visée à la présente rubrique;

*b)* sous réserve du paragraphe 2, il inclut ou intègre par renvoi le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du règlement ou du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus dans le prospectus simplifié définitif;

*c)* il indique que le modèle des documents de commercialisation ne fait pas partie du prospectus simplifié définitif pour autant que son contenu ait été modifié ou remplacé par de l'information contenue dans le prospectus simplifié définitif.

2) L'émetteur peut se conformer au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 en incluant le modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du règlement ou du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus dans la partie du prospectus simplifié intitulée « Documents de commercialisation » ou dans une annexe à celui-ci à laquelle il est fait renvoi dans cette partie.

3) Si le prospectus simplifié définitif ou sa modification modifie de l'information sur un fait important qui figurait dans des documents de commercialisation fournis antérieurement :

*a)* donner des détails sur la façon dont l'information figurant dans les documents de commercialisation a été modifiée;

*b)* conformément au paragraphe 7 de l'article 7.6 du règlement ou au paragraphe 8 de l'article 13.7 ou 13.8 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, indiquer ce qui suit :

*i)* l'émetteur a établi une version modifiée du modèle des documents de commercialisation qui a été soulignée pour indiquer l'information modifiée;

*ii)* la version modifiée du modèle des documents de commercialisation peut être consultée sous le profil de l'émetteur à l'adresse www.sedar.com.

4) Indiquer que tout modèle des documents de commercialisation déposé en vertu du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus après la date du prospectus simplifié définitif et avant la fin du placement est réputé intégré dans le prospectus simplifié définitif.

5) Si l'émetteur se prévaut de l'exception prévue au paragraphe 1 de l'article 7.8 du règlement ou au paragraphe 1 de l'article 13.12 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus, inclure la mention prévue au paragraphe 5 de la rubrique 36.A.1 de l'Annexe 41-101A1 ou une mention du même genre.

*INDICATIONS*

*Les documents de commercialisation ne peuvent, en droit, modifier le prospectus simplifié provisoire, le prospectus simplifié définitif ou leurs modifications.* ».

**6.** Le présent règlement entre en vigueur le 13 août 2013.

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE 41-201 RELATIVE AUX FIDUCIES DE REVENU ET AUTRES PLACEMENTS INDIRECTS***

**1.** Les articles 5.1 et 5.2 de l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects* sont remplacés par les suivants :

« **5.1. Préoccupations relatives aux documents de commercialisation**

Les personnes inscrites sollicitent souvent les investisseurs pendant le « délai d'attente » qui s'étend entre le visa du prospectus provisoire et celui de la version définitive, et pendant la période suivant le visa de la version définitive et la fin du premier appel public à l'épargne. En plus de la distribution du prospectus provisoire (ou de la version définitive, si elle est disponible) aux investisseurs éventuels, ce processus comprend souvent la distribution de documents, dont les suivants :

- des cahiers verts à l'intention des courtiers inscrits et des membres des syndicats de prise ferme;

- des sommaires des modalités types ou des documents de commercialisation établis conformément au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* et aux autres règlements relatifs au prospectus.

L'information figurant dans les cahiers verts est généralement une version sommaire simplifiée de celle qui figure dans le prospectus et devrait s'y limiter (sauf pour ce qui est de l'information sur les modalités de base de placements analogues et de l'information générale sur le marché, qui ne sont pas propres à l'émetteur).

L'information figurant dans les sommaires des modalités types et les documents de commercialisation doit respecter les conditions prévues par le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* et les autres règlements relatifs au prospectus.

Les cahiers verts et documents de commercialisation utilisés dans le cadre des placements de fiducies de revenu insistent souvent sur le « rendement ». Or nous craignons que ce mot ne soit pas bien compris, non seulement parce qu'il a des connotations ou est communément utilisé dans un sens qui ne correspondent pas aux caractéristiques des parts de fiducies de revenu, mais aussi parce que la relation entre le « rendement » décrit dans ces documents et l'information figurant dans le prospectus peut être équivoque.

Dans le cadre des placements réalisés par les fiducies de revenu, le terme « rendement » désigne généralement le rendement obtenu au bout d'un an (exprimé en pourcentage du prix de souscription des parts), si les montants que la fiducie de revenu entend verser aux porteurs en vertu de sa politique de distribution sont réellement versés. Dans leurs démarches d'information continue, les émetteurs devraient tenir compte des attentes qu'ils ont communiquées précédemment aux investisseurs en matière de rendement, notamment au moyen de documents de commercialisation. Il est important que l'information sur le rendement indique si les attentes sont satisfaites et dans quelle mesure elles le sont. Le cas échéant, les émetteurs devraient inclure dans leurs rapports de gestion intermédiaires et annuels une comparaison entre le rendement prévu qui a été communiqué précédemment et le rendement réel.

« **5.2. Information à fournir dans les cahiers verts et les documents de commercialisation**

Nous craignons que l'utilisation du terme « rendement » dans les cahiers verts et les documents de commercialisation ne laisse entendre que le droit des porteurs de parts aux distributions est fixe. Nous nous attendons donc à ce que toute mention du « rendement » soit accompagnée d'un avertissement précisant que, contrairement aux

émetteurs de titres à revenu fixe, les fiducies de revenu ne sont aucunement tenues de verser un montant fixe aux porteurs et que les versements pourraient diminuer, voire être suspendus, ce qui ferait baisser le rendement par rapport au prix de souscription.

Nous craignons également que la présentation d'un rendement dans les cahiers verts ne soit une source de confusion, parce que le rendement n'est généralement pas indiqué dans le prospectus. Si un cahier vert indique un rendement, nous nous attendons à ce qu'il renvoie à l'information figurant dans le prospectus sur laquelle il est fondé (et notamment aux liquidités distribuables pro forma). En particulier, toute indication du rendement dans les cahiers verts relatifs aux placements de fiducie de revenu devrait indiquer également la proportion des liquidités distribuables pro forma (selon le prospectus) que ce rendement représenterait. L'article 6.5.2 contient des directives sur la présentation des liquidités distribuables dans les cahiers verts.

En vertu du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* et des autres règlements relatifs au prospectus, toute l'information figurant dans les documents de commercialisation doit généralement être présentée dans le prospectus sur lequel les efforts de promotion sont fondés ou en être tirée.

De plus, si les documents évoquent les économies d'impôt (comme les remboursements de capital) que les versements permettent de réaliser, nous nous attendons à ce que l'information à ce sujet soit claire et, dans la mesure du possible, chiffrée. Par exemple, il faudrait indiquer clairement la portion estimative des versements qui sera à imposition différée pendant la période prévisible, ainsi que les conséquences fiscales, au besoin en faisant des renvois. ».

**2.** L'article 5.3 de cette instruction générale est modifié :

1º par l'insertion, dans l'intitulé et après le mot « **verts** », de « **et documents de commercialisation** »;

2º par la suppression, au début du paragraphe, de « Oui. »;

3º par l'addition, après le paragraphe, du suivant :

« En vertu du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* et des autres règlements relatifs au prospectus, un modèle des documents de commercialisation doit être déposé au plus tard le jour où ils sont transmis pour la première fois. ».

**3.** L'article 6.5.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du dernier paragraphe par le suivant :

« Pour que les obligations du rapport de gestion soient respectées, l'information sur les liquidités distribuables de l'émetteur pour une période comptable devrait être accompagnée de l'information visée aux articles 2.5, 2.6, 2.7 et 2.8, selon le cas, ainsi que du tableau ci-dessus et des explications connexes. Les émetteurs doivent également se reporter aux directives énoncées aux articles 2.5 à 2.8 et 6.5.2 pour décider de la façon de présenter l'information sur les liquidités distribuables, notamment dans les documents suivants :

- les rapports de gestion annuels et intermédiaires;
- les communiqués;
- les documents de vente et tout autre document, dont :
    - les cahiers verts;

- les documents de commercialisation établis conformément au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* et aux autres documents relatifs au prospectus.

Se reporter également à la partie 5. ».

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ***

**1.** L'*Instruction générale relative au Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* est modifiée par l'addition, après l'article 1.7, des suivants :

« **1.8. Dispositions en matière d'acquisition ferme**

Les émetteurs et courtiers en placement qui s'appuient sur les dispositions en matière d'acquisition ferme prévues à la partie 7 du Règlement 41-101 devraient se reporter aux indications données dans la partie 6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101.

« **1.9. Activités de commercialisation**

Les émetteurs et les courtiers en placement devraient également se reporter aux indications sur les activités de commercialisation données à la partie 6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101. Bien que le règlement renferme des dispositions sur les activités de commercialisation après l'annonce d'une acquisition ferme et avant le visa du prospectus simplifié provisoire, le Règlement 41-101 comporte des dispositions générales applicables à la commercialisation pendant le délai d'attente et après le visa du prospectus définitif. ».

**2.** L'article 3.6 de cette instruction générale est modifié :

1º par le remplacement, dans l'intitulé, des mots « **déposées subséquemment** », par les mots « **ou des documents de commercialisation déposés subséquemment** »;

2º par l'insertion, après le mot « subséquemment », des mots « ou d'un modèle des documents de commercialisation déposé subséquemment ».

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE***

**1.** L'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* est modifiée par le remplacement de l'article 1.3 par le suivant :

« **1.3. Commercialisation avant le dépôt d'un supplément de prospectus préalable**

Après l'octroi du visa du prospectus préalable de base, la « commercialisation » avant le dépôt du prospectus préalable ne soulève pas les mêmes préoccupations d'ordre réglementaire que la « précommercialisation » avant le dépôt du prospectus simplifié ou du prospectus ordinaire (se reporter à l'article 6.4 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101).

L'émetteur peut utiliser une version provisoire du supplément de prospectus préalable décrivant une tranche de titres offerts sous le régime du prospectus préalable en vue de commercialiser les titres avant la fixation du prix d'offre au public. Il est rappelé aux émetteurs que la possibilité d'utiliser ainsi une version provisoire d'un supplément de prospectus préalable pour placer des titres de capitaux propres au moyen d'un prospectus préalable de base visant des titres non ventilés est assujettie aux dispositions de l'article 3.2 du Règlement 44-102 qui obligent l'émetteur ou le porteur vendeur à diffuser un communiqué de presse dès qu'il s'attend raisonnablement à placer les titres visés.

Les émetteurs devraient aussi évaluer si leur décision de placer une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base visant des titres ventilés constitue un changement important en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Si tel est le cas, les obligations relatives à la publication d'un communiqué de presse et d'une déclaration de changement important prévues à la partie 7 du Règlement 51-102 et d'autres dispositions de la législation en valeurs mobilières s'appliquent.

Afin de dissiper les préoccupations entourant la communication sélective d'information, l'émetteur dépose généralement une version provisoire du supplément de prospectus préalable au moyen de SEDAR et demande à son autorité principale de la rendre publique. Cependant, le personnel des autorités en valeurs mobilières ne donnera pas d'« autorisation préalable » sur de telles versions provisoires (sauf si l'émetteur dépose un projet de supplément conformément à un engagement pris envers les autorités en valeurs mobilières).

Dans le cas où l'émetteur ne diffuse pas de communiqué de presse sur le placement éventuel d'une tranche de titres au moyen d'un prospectus préalable de base, les courtiers en placement concernés devraient évaluer les mesures à prendre pour veiller à respecter le droit des valeurs mobilières applicable à la communication sélective d'information, aux opérations d'initiés et à la communication d'information privilégiée (ces dispositions sont résumées aux articles 3.1 et 3.2 de l'Instruction générale 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information*) avant de transmettre aux investisseurs une version préliminaire du supplément de prospectus préalable.

Les émetteurs et les courtiers en placement devraient aussi se reporter aux indications données au sujet des activités de commercialisation dans la partie 6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101. Bien que le Règlement 44-102 renferme des dispositions sur la commercialisation après le visa du prospectus préalable de base définitif, le Règlement 41-101 prévoit les dispositions générales applicables à la commercialisation pendant le délai d'attente. ».

**MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-103 SUR LE RÉGIME DE FIXATION DU PRIX APRÈS LE VISA***

**1.** L'*Instruction générale relative au Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa* est modifiée par le remplacement de l'article 3.5 par le suivant :

« **3.5. Activités de commercialisation**

Les émetteurs et les courtiers en placement devraient aussi se reporter aux indications sur les activités de commercialisation données à la partie 6 de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101. Bien que le règlement renferme des dispositions sur la commercialisation après le visa du prospectus définitif de base - RFPV, le Règlement 41-101 prévoit les dispositions générales applicables à la commercialisation pendant le délai d'attente. ».

**MODIFICATION DE L'*AVIS 47-201 RELATIF AUX OPÉRATIONS SUR TITRES À L'AIDE D'INTERNET ET D'AUTRES MOYENS ÉLECTRONIQUES***

**1.** L'article 1.1 de l'*Avis 47-201 relatif aux opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques* est modifié par le remplacement, dans la définition des expressions « autorités en valeurs mobilières » et « législation en valeurs mobilières » de « de la Norme canadienne 14-101, Définitions » par « du *Règlement 14-101 sur les définitions* »;

**2.** L'article 2.7 de cet avis est remplacé par le suivant :

« **2.7. Les séances de présentation**

1) Pour l'application du présent avis, l'expression « séance de présentation » s'entend au sens du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »).

2) Le Règlement 41-101 et les autres règlements relatifs au prospectus établissent les circonstances dans lesquelles le courtier en placement peut tenir une séance de présentation concernant un placement de titres, notamment sur Internet ou par d'autres moyens électroniques.

3) En vertu du paragraphe 3 des articles 13.9 et 13.10 du Règlement 41-101, du paragraphe 3 de l'article 7.7 du *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, du paragraphe 3 de l'article 9A.4 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* et du paragraphe 3 de l'article 4A.4 du *Règlement 44-103 sur le régime de fixation du prix après le visa*, le courtier en placement qui tient une séance de présentation doit établir et respecter des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

- demander à tout investisseur qui assiste à la séance de présentation en personne, par conférence téléphonique, sur Internet ou par d'autres moyens électroniques de donner son nom et ses coordonnées;

- tenir un registre de toute information fournie par l'investisseur;

- fournir à l'investisseur un exemplaire du prospectus pertinent et de toutes ses modifications.

4) Dans ces conditions, il est recommandé de suivre les procédures suivantes à l'occasion des séances de présentation tenues sur Internet ou par d'autres moyens électroniques.

*a)* Conformément à la législation en valeurs mobilières, avant chaque transmission d'une séance de présentation, chacun des participants doit pouvoir consulter un exemplaire du prospectus déposé, et chaque transmission devrait contenir les mentions visuelles signalant que la séance de présentation ne contient pas toute l'information figurant dans le prospectus, auquel il convient de se reporter pour obtenir l'information complète. Un exemplaire du prospectus pourrait être transmis par voie électronique aux participants conformément aux indications données dans l'*Avis 11-201 relatif à la transmission de documents par voie électronique*.

*b)* Le courtier en placement qui tient la séance de présentation sur Internet ou par d'autres moyens électroniques devrait contrôler l'accès électronique à sa transmission à l'aide de divers moyens de protection, comme des mots de passe ou un autre mécanisme semblable, pour faire en sorte que tous les participants soient identifiés et qu'un prospectus leur soit offert. ».

**Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements and concordant regulations – Prospectus pre-marketing and marketing regime**

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended text, in English and French, of the following Regulations:

- *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*;

- *Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions.*

Draft amendments to the following policy statement and notice are also published hereunder:

- Amendments to *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*;

- Amendments to *Policy Statement 41-201 respecting Income Trusts and Other Indirect Offerings*;

- Amendments to *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*;

- Amendments to *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*;

- Amendments to *Notice 47-201 relating to Trading Securities Using the Internet and Other Electronic Means*.

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulations will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations. The Policy Statement will be adopted as policies and will take effect concomitantly with the Regulations.

**Additional Information**

Further information is available from:

Rosetta Gagliardi
Senior Policy Adviser
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4462
Toll-free: 1 877 525-0337
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Céline Morin
Senior Policy Adviser
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4395
Toll-free: 1 877 525-0337
celine.morin@lautorite.qc.ca

**May 30, 2013**

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

# Notice of publication

***Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements,***
***Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions,***
***Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions***
**and**
***Regulation to amend Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing***

**and**

**Changes to**
***Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements,***
***Policy Statement 41-201 respecting Income Trusts and Other Indirect Offerings,***
***Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions,***
***Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions,***
***Policy Statement to Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing***
**and**
***Notice 47-201 relating to Trading Securities Using the Internet and Other Electronic Means***

**May 30, 2013**

## Introduction

We, the Canadian Securities Administrators (CSA or we), are implementing amendments to:

- *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (Regulation 41-101),
- *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* (Regulation 44-101),
- *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* (Regulation 44-102), and

- *Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing* (Regulation 44-103).

We are also implementing changes to:

- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (Policy Statement 41-101),
- *Policy Statement 41-201 respecting Income Trusts and Other Indirect Offerings* (Policy Statement 41-201),
- *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* (Policy Statement 44-101),
- *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* (Policy Statement 44-102),
- *Policy Statement to Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing* (Policy Statement 44-103), and
- *Notice 47-201 relating to Trading Securities Using the Internet and Other Electronic Means* (Notice 47-201).

The regulation amendments and policy statement changes have been made by each member of the CSA. In some jurisdictions, Ministerial approvals are required for these changes. Provided all necessary ministerial approvals are obtained, the regulation amendments and policy statement changes will come into force on August 13, 2013.

## Substance and Purpose of the Regulation Amendments and Policy Statement Changes

The regulation amendments and policy statement changes set out modifications to the prospectus pre-marketing and marketing regime in Canada for issuers other than mutual funds and investment funds filing a prospectus on Form 41-101F2 *Information Required in an Investment Fund Prospectus* or Form 41-101F3 *Information Required in a Scholarship Plan Prospectus*. These changes will increase the range of permissible pre-marketing and marketing activities in connection with prospectus offerings. The current regulatory regime limits those activities.

***Pre-marketing***

"Pre-marketing" occurs when a party communicates with potential investors before a public offering and includes other promotional activity that occurs before a preliminary prospectus is filed. Unless the issuer is relying on the bought deal exemption in Part 7 of Regulation 44-101, pre-marketing has been prohibited in Canada. Specifically,

- securities legislation has prohibited any form of marketing for a public offering unless a preliminary prospectus has been filed and receipted, and
- investment dealers have not been permitted to solicit expressions of interest from investors until a preliminary prospectus has been filed and receipted.

The bought deal exemption provides a limited accommodation for issuers seeking certainty of

financing. Generally, the bought deal exemption allows solicitations of expressions of interest before the filing of a preliminary short form prospectus if, among other things:

- the issuer has entered into an enforceable agreement with an underwriter who has agreed to purchase the full amount of the offering,
- the issuer has issued a news release announcing the agreement, and
- the issuer files a preliminary prospectus within four business days of entering into the agreement.

***Marketing***

"Marketing" includes oral or written communications after the filing of a preliminary prospectus. During the "waiting period" between the filing of a preliminary prospectus and a final prospectus, certain limited marketing activities have been permitted under securities legislation.

***Policy rationales for existing regulations***

The policy rationales for the existing regulations include:

- *Equal access to information*
  - Generally, material information given to investors in connection with a public offering should be in the prospectus.
  - The prospectus should be available to all investors.

- *Deterring conditioning of the market*
  - Issuers and investment dealers should not condition or prime the market before the preliminary prospectus is filed.

- *Deterring insider and tippee trading*
  - The pre-marketing restrictions reinforce the requirement that insiders and "tippees" (as described in section 3.2 of *National Policy 51-201:Disclosure Standards*) should not trade on the basis of information about a potential offering that has not been generally disclosed.

- *Investor protection through adequate disclosure of proposed offering*
  - A prospectus provides "full, true and plain disclosure" of all material facts.
  - The issuer and the underwriters are potentially liable for any misrepresentations in the prospectus.
  - The issuer and the underwriters should use the prospectus as the main disclosure document for investors.

We believe that the policy rationales set out above are still valid and we have attempted to address them in the regulation amendments and policy statement changes. The purposes of the regulation amendments and policy statement changes are to:

- ease certain regulatory burdens and restrictions that issuers and investment dealers face in trying to successfully complete a prospectus offering, while at the same time providing protection to investors, and
- clarify certain matters in order to provide clear rules and a "level playing field" for

market participants involved in a prospectus offering.

In particular, the regulation amendments will, subject to certain conditions:

- expressly allow non-reporting issuers, through an investment dealer, to determine interest in a potential initial public offering by communicating with accredited investors, and
- expressly allow investment dealers to use marketing materials and conduct road shows after the announcement of a bought deal, during the "waiting period", and following the receipt of a final prospectus (subject to appropriate limitations designed to address investor protection concerns).

The regulation amendments and policy statement changes also specify when bought deals and bought deal syndicates can be enlarged, and provide greater clarity regarding certain practices used in connection with bought deals.

The amendments to Regulation 41-101 and to Policy Statement 41-101, to Policy Statement 41-201, to Regulation 44-101 and to Policy Statement 44-101, to Regulation 44-102 and to Policy Statement 44-102, to Regulation 44-103 and to Policy Statement 44-103 and to Notice 47-201 are published with this notice.

## Background

The CSA previously requested comment on proposals reflected in the regulation amendments and policy statement changes. On November 25, 2011, we published a Notice and Request for Comment relating to the regulation amendments and policy statement changes (the November 2011 Materials).

In developing the regulation amendments and policy statement changes, we conducted:

- research on prospectus marketing regimes in the United States (including recent changes as a result of the *Jumpstart Our Business Startups Act*) and other foreign jurisdictions, and
- informal consultations in 2008, 2010 and 2012 with certain issuers, investment dealers, institutional investors, other market participants and advisory committees in various CSA jurisdictions.

## Summary of Written Comments Received by the CSA

The comment period for the November 2011 Materials ended on February 23, 2012. We received written submissions from 16 commenters. We have considered the comments received and thank all of the commenters for their input. The names of the commenters are contained in Schedule B and a summary of their comments, together with our responses, is contained in Schedule C. The comment letters can be viewed on the Ontario Securities Commission website at www.osc.gov.on.ca.

## Summary of Changes to the Regulations and Policy Statements

After considering the comments received on the November 2011 Materials, as well as information on foreign prospectus marketing regimes and the comments we received during our informal consultations, we have made some revisions to the November 2011 Materials. Those

revisions are reflected in the regulation amendments and policy statement changes we are publishing concurrently with this notice. As these changes are not material, we are not republishing the regulation amendments and policy statement changes for a further comment period.

Schedule A contains a summary of notable changes between the regulation amendments and policy statement changes and the November 2011 Materials.

***Upcoming changes to SEDAR***

Before the regulation amendments and policy statement changes come into force, we will create new "document types" for prospectus filings on the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR). In particular, we will create new document types for "marketing materials" and "confidential marketing materials".

These new document types will allow issuers to accurately file, or deliver, on SEDAR the materials contemplated by the regulation amendments. In particular,

- "marketing materials" would be used for the documents required to be filed under paragraphs 13.7(1)(e), 13.7(7)(a), 13.8(1)(e) and 13.8(7)(b) of Regulation 41-101, paragraphs 7.6(1)(e) and 7.6(7)(a) of Regulation 44-101, paragraph 9A.3(1)(e) and subparagraph 9A.3(7)(b)(ii) of Regulation 44-102, and paragraphs 4A.3(1)(e) and 4A.3(8)(b) of Regulation 44-103, and
- "confidential marketing materials" would be used for the documents required to be delivered under paragraphs 13.7(4)(c), 13.8(4)(c) and 13.12(2)(c) of Regulation 41-101, paragraphs 7.6(4)(c) and 7.8(2)(c) of Regulation 44-101, paragraphs 9A.3(4)(c) and 9A.5(2)(c) of Regulation 44-102 and paragraphs 4A.3(5)(c) and 4A.6(2)(c) of Regulation 44-103.

In connection with the existing filing type for "short form prospectus (Regulation 44-101)", we will create a new filing subtype for "marketing materials for bought deal" in order to allow issuers to file marketing materials for a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101 before the filing of the preliminary short form prospectus. However, CSA staff will not make those marketing materials public until after the preliminary short form prospectus is filed and receipted.

## Withdrawal of Staff Notice

As a result of the amendments to Regulation 44-101, CSA Staff Notice 47-302 *Pre-Marketing of Underwriters' Options on Bought Deals* (the Staff Notice) is no longer required. In particular, the new definition of "bought deal agreement" in subsection 7.1(1) of Regulation 44-101 provides that a bought deal agreement may not have an option, other than an over-allotment option, for any party to increase the number of securities to be purchased. Consequently, the Staff Notice will be withdrawn effective August 13, 2013.

## Questions

Please refer your questions to any of:

Rosetta Gagliardi
Senior Policy Adviser
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4462
rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca

Céline Morin
Senior Policy Adviser
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4395
celine.morin@lautorite.qc.ca

Larissa Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Melanie Crouch
Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416-593-8232
mcrouch@osc.gov.on.ca

Lanion Beck
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-3884
lanion.beck@asc.ca

Patrick Hlavac-Winsor
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-2803
patrick.hlavac-winsor@asc.ca

Tony Herdzik
Deputy Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306-787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Jason Alcorn
Legal Counsel
New Brunswick Securities Commission
506-643-7857
jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca

Bob Bouchard
Director, Corporate Finance
Manitoba Securities Commission
204-945-2555
bob.bouchard@gov.mb.ca

Kevin Redden
Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902-424-5343
reddenkg@gov.ns.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416-593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

## Schedule A

## Summary of Changes to the November 2011 Materials

**Application**
The November 2011 Materials provided that the regulation amendments and policy statement changes would apply to issuers other than mutual funds. The revised regulation amendments and policy statement changes also do not apply to investment funds filing a prospectus in the form of Form 41-101F2 *Information Required in an Investment Fund Prospectus* or Form 41-101F3 *Information Required in a Scholarship Plan Prospectus*. This would maintain the status quo for these investment funds.

We have revised the regulation amendments and policy statement changes so that Regulation 41-101 and Policy Statement 41-101 contain separate sections for investment funds and issuers other than investment funds. CSA staff are considering potential disclosure reforms for these investment funds as part of a future stage of the CSA's point of sale project.

**Testing of the Waters Exemption for IPO Issuers**
*Private company with public control person*
The November 2011 Materials provided that due to insider/tippee trading concerns, the testing of the waters exemption for issuers planning to conduct an initial public offering (IPO issuers) would not be available to IPO issuers that are already public companies in a foreign jurisdiction. In response to the November 2011 Materials, comments were raised regarding insider and tippee trading concerns in relation to the use of the testing of the waters exemption by an IPO issuer that is the subsidiary of a public company. We have revised the amendments to Regulation 41-101 to specify that the testing of the waters exemption for IPO issuers cannot be used for an issuer if:

- any of the issuer's securities are held by a control person that is a public issuer, and
- the initial public offering would be a material fact or material change with respect to the control person.

*Who may be solicited*
The November 2011 Materials limited the class of persons who may be solicited under the testing of the waters exemption to "permitted institutional investors". We received comments recommending that:

- the definition of "permitted institutional investor" be revised to be more consistent with the definition of "accredited investor" in National Instrument 45-106 *Prospectus and Registration Exemptions*, and
- the exemption should be available for soliciting any accredited investor.

After considering the comments, we have revised the amendments to Regulation 41-101 to broaden the class of persons who may be solicited under the testing of the waters exemption to include all accredited investors. We note that:

- certain issuers, particularly venture issuers, may have difficulty attracting institutional investors, and therefore need a broader base of investors in order to benefit from the exemption, and

- existing securities legislation permits accredited investors to purchase securities without a prospectus on the basis that they are sophisticated investors or otherwise do not need the protection of a prospectus.

*Period of testing*
We have revised the amendments to Regulation 41-101 to prohibit solicitation under the testing of the waters exemption for a period of 15 days before the filing of the preliminary prospectus for the initial public offering. We believe that this prohibition supports the policy rationale underlying the exemption (i.e., to assess interest in a potential initial public offering before incurring costs relating to the offering).

*Approval of materials*
We have revised the amendments to Regulation 41-101 to clarify that any materials used by a dealer to solicit an expression of interest from an investor under the exemption must be approved in writing by the issuer.

*Confidentiality*
The November 2011 Materials provided that an investment dealer soliciting an expression of interest from an investor under the testing of the waters exemption was required to ask the investor to confirm in writing that the investor would keep any such information confidential. We have revised the amendments to Regulation 41-101 to require that the investor confirm in writing that it will keep information about the proposed offering confidential until the earlier of:

- the time the information has been generally disclosed in a preliminary long form prospectus or otherwise, or
- the time the issuer has confirmed in writing that it will not be pursuing the potential offering.

*Use of information*
We have revised the amendments to Regulation 41-101 to provide greater clarity regarding the use of information obtained pursuant to the testing of the waters exemption. The amendments require that an investment dealer soliciting an expression of interest from an investor under the testing of the waters exemption must ensure that the investor confirms in writing that it will not use information about the proposed offering for any purpose other than assessing the investor's interest in the offering, until the earlier of:

- the time the information has been generally disclosed in a preliminary long form prospectus or otherwise, or
- the time the issuer has confirmed in writing that it will not be pursuing the potential offering.

We have also included guidance in Policy Statement 41-101 to remind investment dealers and accredited investors that they should not use information obtained under the testing of the waters exemption in a way that may be considered abusive.

*Policy statement guidance*
We have added further guidance to Policy Statement 41-101 in order to clarify certain matters relating to the testing of the waters exemption for IPO issuers. Specifically, the guidance:

- clarifies that the exemption may be used at the same time by more than one investment dealer in respect of the same issuer, provided that the issuer has authorized each dealer in accordance with the conditions of the exemption,
- reminds issuers, dealers and accredited investors that selective disclosure concerns would arise if accredited investors were provided with material facts that are not disclosed in the subsequent preliminary prospectus for the initial public offering, and
- reminds issuers and dealers that the purpose of the exemption is to see if there is enough interest before initiating the initial public offering process and incurring costs, rather than to pre-sell the deal.

**Bought Deals**

*Enlarging bought deals*

The November 2011 Materials provided for the enlargement of bought deals up to a specified percentage. We requested comments on what that percentage should be. After considering the comments received, we have revised the amendments to Regulation 44-101 to allow bought deals to be enlarged up to 100% of the size of the original deal.

We have not retained the provision in the proposed regulations that would prohibit a bought deal from being enlarged if doing so "is the culmination of a formal or informal plan to offer a larger number of securities under the short form prospectus devised before the execution of the original agreement". Instead, the amendments to Regulation 44-101 now specify that a bought deal agreement may not contain an upsizing option.

We believe that these revisions will prevent abuse of the bought deal exemption, but will still enable issuers to benefit from increased demand for the offering.

*Enlarging or reducing bought deal syndicates*

The November 2011 Materials contained a prohibition against adding a new underwriter to a bought deal syndicate if doing so was "the culmination of a formal or informal plan to add that underwriter devised before the execution of the original agreement".

We have revised the amendments to Regulation 44-101 to:

- remove the prohibition noted above, and
- specify that a bought deal agreement must not be *conditional* on syndication (except for confirmation clauses, discussed below), although the parties can add or remove an underwriter or adjust the number of securities to be purchased by each underwriter on a proportionate basis, provided that certain conditions are met.

*Confirmation clauses*

We understand that some bought deal agreements include "confirmation clauses". The purpose of these clauses is to allow the lead underwriter to contact potential syndicate members before confirming the bought deal. The regulation amendments now define "confirmation clause" for the purpose of Part 7 of Regulation 44-101 to mean a provision in a bought deal agreement that provides that the agreement is conditional on the lead underwriter confirming that one or more additional underwriters has agreed to purchase certain of the securities being offered.

We have revised Regulation 44-101 to provide that confirmation clauses are only acceptable in certain circumstances, and have included guidance in Policy Statement 41-101 regarding confirmation clauses. Under the amendments to Regulation 44-101, confirmation clauses are only acceptable if, among other things:

- The lead underwriter provides a signed bought deal agreement to the issuer and the issuer signs it on the same day.
- On the following day, the lead underwriter provides a notice to the issuer either confirming the bought deal or advising that the bought deal has been terminated. If the bought deal is confirmed, the issuer must file a news release announcing the bought deal.

*Timing for receipt of preliminary prospectus*
We have maintained the requirement in Regulation 44-101 that the preliminary prospectus for a bought deal must be filed within four business days after the date a bought deal agreement is entered into. However, the revised amendments to Regulation 44-101 do not require the issuer to obtain a receipt for the prospectus on the fourth day.

*Amending bought deal agreements to provide for different or additional classes of securities*
We have revised the amendments to Regulation 44-101 to allow bought deal agreements to be amended to provide for different classes of securities or additional classes of securities and a different price for the securities, provided that certain conditions are met.

*Bought deal agreement replaced by a more extended form of underwriting agreement*
We have revised the amendments to Regulation 44-101 to indicate that an original bought deal agreement can be replaced by a more extended form of underwriting agreement, provided that the more extended form of underwriting agreement complies with the bought deal requirements in Regulation 44-101.

*Withdrawing bought deals or amending bought deals to provide for a lower price per share or a smaller offering*
We have become aware of a number of cases where bought deals have been either withdrawn or amended to provide for a lower price per share or a smaller offering. We have revised the amendments to Regulation 44-101 to prohibit such an amendment to a bought deal agreement until the fourth business day after the bought deal was entered into.

We have also added guidance to Policy Statement 41-101 that provides further details on this issue, and discusses our regulatory concerns.

Similar to the regulation amendments published with the November 2011 Materials, the revised regulation amendments provide that the parties to a bought deal agreement may agree to terminate the agreement if they decide not to proceed with the distribution. The revised changes to Policy Statement 41-101 also clarify that the bought deal rules do not prevent a party to a bought deal agreement from exercising a termination right set out in the agreement if:

- another party or person performs, or fails to perform, certain actions, or
- certain events occur or fail to occur.

*Regulatory outs*

We are aware that a practice has developed in which underwriters will require in a bought deal agreement or a more extended form of underwriting agreement that the issuer obtain a receipt for the final prospectus within a short period of time after the first comment letter relating to the preliminary prospectus is issued by staff of the principal regulator. This creates tension when staff identify significant issues that cannot be resolved within the time period specified in the agreement.

We have included guidance in Policy Statement 41-101 regarding the use of regulatory outs in bought deal agreements and more extended forms of underwriting agreements, and our concerns around this practice.

*Engagement letters*
We have included guidance in Policy Statement 41-101 indicating that if an issuer enters into an engagement letter with underwriters solely for the purpose of conducting due diligence before a potential prospectus offering, that event will not, in and of itself, indicate that "sufficient specificity" (as discussed in subsection 6.4(4) of Policy Statement 41-101) has been achieved, provided the engagement letter does not contain any other information which indicates that it is reasonable to expect that the dealer will propose to the issuer an underwriting of securities.

*Due diligence outs*
We have included guidance in Policy Statement 41-101 regarding the use of due diligence outs in bought deal agreements and more extended forms of underwriting agreements, and our concerns around this practice.

*Providing marketing materials to investors*
We have revised the amendments to Regulation 44-101 to broaden the class of persons who may receive bought deal marketing materials before the receipt of a preliminary prospectus to include any investor. The November 2011 Materials indicated that these materials could only be given to permitted institutional investors (as defined in the November 2011 Materials).

We have also revised the amendments to Regulation 44-101 to provide that an investor who received marketing materials in relation to a bought deal need only to receive a copy of the preliminary prospectus if, in response to the solicitation, the investor expressed an interest in acquiring the securities.

*Bought deal road shows*
We have revised the amendments to Regulation 44-101 to include provisions for road shows after the announcement of a bought deal but before the filing of a preliminary prospectus. In this regard, the amendments to Regulation 44-101 relating to marketing materials for bought deals generally apply to marketing materials used in connection with road shows for bought deals.

*Overnight marketed deals*
We are aware of the practice of entering into "overnight marketed deals" as an alternative to bought deals. We have included guidance in Policy Statement 41-101 which sets out the process that is typically followed in an overnight marketed deal.

**Prospectus Notices, Standard Term Sheets and Marketing Materials**

*Prospectus notices*

We have revised the amendments to Regulation 41-101 to include definitions of "preliminary prospectus notice" and "final prospectus notice". These definitions describe short notices relating to a prospectus that are currently permitted under securities legislation in certain jurisdictions.

*Standard term sheets*

We have revised the regulation amendments and policy statement changes to distinguish between "standard term sheets" and "marketing materials".

With respect to standard term sheets, the regulation amendments provide for the following:

- Standard term sheets can only contain limited information in respect of an issuer, securities or an offering, as prescribed by the regulation amendments.
- Standard term sheets must contain a prescribed legend (or words to the same effect) with cautionary language.
- Generally, other than contact information for the investment dealer or underwriters, any information in a standard term sheet concerning an issuer, securities or an offering must be disclosed in, or derived from, the relevant prospectus. However, if the offering is a bought deal, the information must be disclosed in, or derived from, the bought deal news release or the issuer's continuous disclosure record on SEDAR, or the subsequent preliminary prospectus.
- Standard term sheets will not have to be filed on SEDAR or included or incorporated by reference in the relevant prospectus. As a result, they will not be subject to civil liability. However, they will be subject to the existing statutory prohibitions on misleading or untrue statements.

We have defined "standard term sheet" in Regulation 41-101 to include a written communication intended for potential investors regarding a distribution of securities under a prospectus that only contains prescribed information.

The definition of standard term sheet excludes a preliminary prospectus notice and a final prospectus notice.

*Marketing materials*

The regulation amendments relating to marketing materials are intended to apply to situations where issuers and investment dealers would like to provide investors with information that is more detailed than the limited information that can be contained in a standard term sheet. Marketing materials are generally subject to the same conditions in the proposed regulation amendments published with the November 2011 Materials relating to "term sheets", with certain revisions as discussed below.

We have replaced the proposed definition of "term sheet" in Regulation 41-101 with a definition of "marketing materials", which are defined as a written communication intended for potential investors regarding a distribution of securities under a prospectus that contains material facts relating to an issuer, securities or an offering. The definition of marketing materials excludes a prospectus or any amendment, a standard term sheet, a preliminary prospectus notice and a final

prospectus notice.

We have also added guidance to Policy Statement 41-101 to clarify that marketing materials would not include a cover letter or email that merely encloses a copy of a document such as a prospectus, a standard term sheet or marketing materials.

*Comparables*
"Comparables" are information that compares an issuer to other issuers. The November 2011 Materials provided that comparables could only be given to permitted institutional investors (as defined in the November 2011 Materials) in the absence of civil liability. We noted that comparables can be "cherry picked" by investment dealers and misunderstood by retail investors. We specifically requested comment on the circumstances in which comparables should be permitted to be given to retail investors.

Based on the comments that we received, we have made the following revisions:

- We have defined comparables to include information that compares an issuer to other issuers.
- Comparables can be provided to any investor (i.e., institutional, accredited or retail) in marketing materials (including marketing materials provided in connection with a road show).
- Comparables will not be subject to civil liability, if certain conditions are met. Specifically, the regulation amendments provide that:
    - comparables can be removed from any version of marketing materials that is filed on SEDAR, and
    - the relevant prospectus need only include, or incorporate by reference, the version of the marketing materials with the comparables removed.

While not subject to statutory civil liability in these circumstances, comparables will be subject to statutory prohibitions on misleading or untrue statements. We have also made certain revisions that are intended to mitigate potential investor protection concerns around the use of comparables in the absence of civil liability. These include the following:

- issuers must confidentially deliver on SEDAR a complete template version of the marketing materials that contains the comparables, and
- additional disclosure (including risk disclosure) proximate to the comparables must be provided.

Guidance has also been added to Policy Statement 41-101 regarding the use of comparables to provide greater clarity around this practice.

*Approval of marketing materials*
The revised regulation amendments:

- require that before they are used, marketing materials must be approved in writing by the issuer and the lead underwriter, rather than all of the underwriters,
- allow for the approval and use of a template form for marketing materials that would permit the addition of certain non-substantive information, without requiring subsequent approvals, into a limited-use version of the marketing materials, and

- provide that where a template version of marketing materials that has been approved by the issuer and lead underwriter and filed is divided into separate sections, an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those sections.

The term "limited-use version" is defined in Regulation 41-101 to mean a template version of a document in which the spaces for information have been completed in accordance with certain requirements.

*Filing of marketing materials*
The revised regulation amendments:

- require that marketing materials (with comparables removed) be filed on SEDAR on the same day they are first used, rather than before they are used, and
- indicate that if a template form of marketing materials is filed, an investment dealer may make non-substantive changes to the template in a limited-use version of the marketing materials without filing the revised document. As noted above, we have defined the term "limited-use version" in Regulation 41-101.

*Requirement to send marketing materials*
We have not retained the requirement in the November 2011 Materials for revised marketing materials to be sent to investors who received the original marketing materials in certain circumstances. Instead, if a subsequent prospectus document modifies a statement of a material fact that appeared in the original marketing materials:

- a revised blacklined copy of the marketing materials must be filed with securities regulators and made public, and
- the subsequent prospectus document must contain a statement at the beginning of the document to:
    - disclose the particular statement of material fact that has been modified, and
    - indicate that a blacklined copy of the marketing materials reflecting the modification is available for viewing on SEDAR.

*Fair, true and plain requirement*
We have not retained the "fair, true and plain" requirement for marketing materials that was included in the November 2011 Materials. While marketing materials will not be subject to an express standard, we have included guidance in Policy Statement 41-101 indicating that marketing materials are subject to provisions in securities legislation which prohibit misleading or untrue statements.

Additionally, we note that the template version of the marketing materials must be included or incorporated by reference in the relevant prospectus and, accordingly, will form part of the prospectus document that is subject to the full, true and plain standard.

*Scope*
We have revised the regulation amendments to clarify that the rules relating to marketing materials apply to situations where an investor was shown marketing materials but not permitted to retain a copy.

*Permitted information*
We have revised the regulation amendments to clarify that, other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in marketing materials used in connection with an offering other than a bought deal must be either:

- disclosed in the relevant prospectus, or
- derived from the relevant prospectus.

Where the offering is a bought deal, the amendments to Regulation 44-101 provide that, other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in the marketing materials must be disclosed in, or derived from:

- the bought deal news release,
- the issuer's continuous disclosure record on SEDAR, or
- the subsequent preliminary prospectus that is filed on SEDAR.

**Road Shows**
*General provisions for road shows*
The November 2011 Materials contained separate requirements for:

- road shows for permitted institutional investors, and
- road shows for retail investors.

We have revised the regulation amendments and policy statement changes to include provisions that apply to all road shows, rather than distinguishing between the requirements applicable to road shows based on who can attend.

*Bought deal road shows*
The November 2011 Materials contained requirements for road shows during the waiting period and after filing of the final prospectus. The revised amendments to Regulation 44-101 also include road show provisions for bought deals. Marketing materials provided in connection with a road show for a bought deal are subject to the same conditions as other marketing materials for bought deals.

*Materials provided at a road show*
The revised regulation amendments and policy statement changes:

- refer to "marketing materials" rather than "written material" provided at a road show. Accordingly, the regulation amendments and policy statement changes relating to marketing materials generally apply to marketing materials used in connection with a road show,
- remove the requirement for investment dealers to restrict copying of materials provided at a road show,
- clarify that the road show provisions will generally only apply to written marketing materials used in connection with a road show, rather than oral statements, and
- include guidance in Policy Statement 41-101 regarding oral statements made at a road show.

*Requirements for investment dealers*

The November 2011 Materials provided that an investment dealer conducting a road show must establish and follow reasonable procedures to:

- verify the identity and keep a written record of any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means, and
- ensure that the investor receives a copy of the relevant prospectus.

The revised regulation amendments provide that an investment dealer conducting a road show must establish and follow reasonable procedures to:

- ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information,
- keep a record of any information provided by the investor, and
- provide the investor with a copy of the relevant prospectus.

We believe that this is a more reasonable requirement to impose on investment dealers, who may not be able to "verify" the identity of all road show attendees, particularly when attendance is not in person. Additionally, as it may not always be possible to "ensure" that an investor has actually received a copy of the prospectus, we believe that it is more reasonable to require that the investment dealer "provide" the investor with the prospectus.

*Cautionary language*
The November 2011 Materials required that a road show commence with the oral reading of a cautionary statement. We have revised the regulation amendments to only require that the cautionary statement be read at the beginning of a road show if the investment dealer conducting the road show permits investors, other than accredited investors, to attend the presentation. We have also shortened the prescribed language and indicated that the statement made at the road show can be a statement that is to the same effect as the prescribed language.

*Permitted attendees*
The November 2011 Materials contained restrictions on who could attend a road show. The revised regulation amendments do not have these restrictions.

We have also revised the regulation amendments and policy statement changes to clarify that members of the media can attend road shows in their capacity as members of the media, rather than only as potential investors. We have added guidance to Policy Statement 41-101 on certain matters relating to media attendance at road shows. In particular, the guidance states that:

- Although members of the media may attend a road show, they should not be specifically invited by the issuer or an investment dealer.
- Road shows are intended to be presentations for potential investors, not press conferences for members of the media.
- Issuers and investment dealers should not market a prospectus offering in the media.

*Road shows for certain U.S. cross-border prospectus offerings*
Due to existing Canadian waiting period restrictions, issuers in U.S. cross-border initial public offerings currently apply for exemptive relief in order to conduct internet road shows. In the notice that was published as part of the November 2011 Materials, we indicated that issuers in U.S. cross-border initial public offerings would no longer have to apply for relief when our

proposals on road shows were implemented.

We received comments indicating that issuers in U.S. cross-border offerings may not want to file marketing materials provided in connection with a road show on SEDAR due to concerns regarding potential class action lawsuits in the U.S. In order to prevent U.S. underwriters from avoiding Canadian tranches in cross-border prospectus offerings, we have revised the regulation amendments to provide an exception for issuers in certain U.S. cross-border prospectus offerings from the requirements to:

- file the marketing materials on SEDAR, and
- include or incorporate the marketing materials in the final prospectus.

This is intended to be a limited exception and is subject to the following conditions:

- The U.S. cross-border prospectus offering must be primarily intended to be sold in the U.S.
- The issuer and underwriters must provide a contractual right of action to any investor who viewed the marketing materials, in the event that the marketing materials contain a misrepresentation. The contractual right of action must be disclosed in the prospectus.
- A copy of the marketing materials must be confidentially delivered to securities regulators on SEDAR.

We have also provided guidance in Policy Statement 41-101 clarifying that the exception does not apply to marketing materials relating to the U.S. cross-border offering other than the marketing materials provided in connection with the road show.

**Marketing after a Receipt for a Final Prospectus**

The November 2011 Materials contained provisions prescribing when investment dealers could provide term sheets (now marketing materials) and conduct road shows after a receipt for a final prospectus and a final base shelf prospectus. Where we have made changes to the conditions for marketing materials and road shows during the waiting period, we have generally made the same changes for marketing materials and road shows after the receipt of a final prospectus, with certain accommodations for offerings pursuant to a draw-down under a final base shelf prospectus or an offering under the PREP procedures.

*Shelf prospectuses*

All information in standard term sheets (other than contact information for the investment dealer or underwriters) and marketing materials (other than contact information for the investment dealer or underwriters and comparables) for a draw-down under a final base shelf prospectus must:

- currently be disclosed in, or derived from, the final base shelf prospectus, any amendment to the final base shelf prospectus or an applicable shelf prospectus supplement that has been filed, or
- later be disclosed in, or derived from, an applicable shelf prospectus supplement that is filed.

We have moved the regulation amendments relating to final base shelf prospectuses, including provisions relating to standard term sheets, marketing materials and road shows in the context of

a draw-down under a final base shelf prospectus, from Regulation 41-101 to Regulation 44-102. However, guidance with respect to these provisions will still be contained in Policy Statement 41-101.

*Base PREP prospectuses*
All information in standard term sheets (other than contact information for the investment dealer or underwriters) and marketing materials (other than contact information for the investment dealer or underwriters and comparables) after the receipt for a final base PREP prospectus must:

- currently be disclosed in, or derived from, the final base PREP prospectus, the supplemented PREP prospectus or any amendment that has been filed, or
- later be disclosed in, or derived from, the supplemented PREP prospectus that is filed.

We have included regulation amendments relating to final base PREP prospectuses, including provisions relating to standard term sheets, marketing materials and road shows in the context of a final base PREP prospectus in Regulation 44-103. However, guidance with respect to these provisions is contained in Policy Statement 41-101.

**Other**
We have also:

- included new definitions in the regulations to reflect the above changes (e.g., a definition of "lead underwriter"),
- revised the policy statements to the regulations to reflect the above changes, and
- made certain drafting changes to the provisions.

**Schedule B**
**List of Commenters**

1. BMO Capital Markets
2. Borden Ladner Gervais LLP
3. Burnet, Duckworth & Palmer LLP
4. Business Law Section of the Ontario Bar Association
5. Caisse de dépôt et placement du Québec
6. Canada Pension Plan Investment Board
7. Cassels Brock & Blackwell LLP
8. CIBC
9. Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
10. Fiore Financial Corporation
11. Investment Industry Association of Canada
12. Kenmar Associates
13. Norton Rose Canada LLP
14. Osler, Hoskin & Harcourt LLP
15. RBC Global Asset Management Inc.
16. Siskinds LLP

## Schedule C

## Summary of Comments and CSA Responses

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | | |
| **General Comments** | | | |
| 1 | General support for the proposals | Nine commenters expressed general support for the proposals, subject to their comments on specific aspects of the proposals.<br><br>One commenter expressed general support for some of the proposals.<br><br>Particular comments include the following:<br>• The proposed regulations are useful insofar as they clarify and codify existing practices.<br>• One commenter was supportive of the CSA's efforts to provide greater clarity with respect to the permissible pre-marketing and marketing activities in connection with prospectus offerings. For securities law practitioners, advising on these activities has traditionally required a significant amount of judgment, given the nature of existing regulations and policies in this area. This has sometimes led to different views among market participants with respect to certain practices.<br>• The existing regulatory framework surrounding the prospectus pre-marketing | We thank the commenters for their input. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | and marketing regime does not appear to be sufficiently clear or well understood by investment dealers or prospective investors. The proposed regulation amendments and policy changes would be beneficial to the Canadian capital markets as issuers and investment dealers would be provided with further guidance on the appropriate practices and procedures for communicating these matters with prospective investors.<br>• The proposed changes will increase the range of permissible pre-marketing and marketing activities in connection with prospectus offerings.<br>• Overall, the proposals are a significant improvement over the current regulation of pre-marketing and marketing and are much more consistent with current market practice.<br><br>While not expressly supporting the proposals, one commenter indicated that it supports any measure that would help stimulate capital raising activities while preserving the efficiency and integrity of the markets. | |
| 2 | General concerns with the proposals in relation to investors | Two commenters had investor protection concerns with the proposed regulation amendments and policy changes.<br><br>One commenter submitted that: | The regulation amendments are intended to ease certain regulatory burdens and restrictions that issuers and investment dealers face in trying to successfully complete a prospectus offering, while at the same time addressing investor protection concerns. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • Since disclosure is one of the pillars of investor protection, any attempt to water down aspects of disclosure was suspect.<br>• Even with regulator-approved disclosure, the content, jargon and legalese are of limited use to the average retail investor.<br>• The proposals would ease regulatory restrictions faced by issuers and investment dealers when marketing prospectus offerings. The commenter did not see how changes that increase the range of permissible pre-marketing and marketing activities in connection with prospectus offerings are in the best interests of retail investors.<br>• The proposals will add risks for retail investors without much or any corresponding benefits or safeguards.<br><br>Another commenter cautioned against any changes to the existing regulatory framework that would impose additional and unduly onerous restrictions on institutional or other investors in order to provide more opportunities for investment dealers to engage in pre-marketing activities. | While the regulation amendments increase the range of permissible pre-marketing and marketing activities available in connection with prospectus offerings, certain restrictions and conditions placed upon these activities are intended to protect investors. For instance:<br>• Only accredited investors may be solicited under the testing of the waters exemption for IPO issuers.<br>• Marketing materials are subject to a number of restrictions and conditions to further investor protection, including the requirements that<br>  ○ the marketing materials (other than any comparables in these materials) be included or incorporated by reference into the relevant prospectus and therefore subject to civil liability for misrepresentations.<br>  ○ the marketing materials be provided with a copy of the relevant prospectus.<br>  ○ the marketing materials contain a prescribed legend with cautionary language.<br><br>We do not believe that the regulation amendments will result in additional and unduly onerous restrictions being placed on institutional and other investors. |
| 3 | General support for existing regulations on pre-marketing and marketing | Although expressing general support for some of the proposed regulation amendments and policy statement changes, one commenter believes that, in general, the existing statutory | While the regulation amendments and policy statement changes reflect the same policy rationales that underlie the current requirements, we believe that there is a lack of clarity around existing practices which has led, in some |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | regime governing pre-marketing communications adequately addresses the marketing needs of underwriters, and serves the dual purpose of protecting investors yet allowing for access to, and the efficient functioning of, the Canadian capital markets. | instances, to an unlevel playing field. One intent of the regulation amendments and policy statement changes is to provide greater certainty around some practices, and to ensure that a level playing field exists throughout the pre-marketing and marketing process. |
| 4 | Policy rationale for existing regulations | One commenter agrees with the policy rationales for the existing regulations and with the CSA's belief that they are still valid. | We thank the commenter for their input. |
| 5 | Application to investment funds | One commenter was glad to see that the proposals did not apply to mutual funds. However, the commenter was concerned that the proposals would apply to exchange traded funds (ETFs) and closed end funds. The commenter noted that leveraged and reverse ETF disclosures have caused confusion in the past for retail investors and their advisors. | We have revised the regulation amendments and policy statement changes so that, in addition to mutual funds, they will not apply to investment funds filing a prospectus on Form 41-101F2 or Form 41-101F3.<br><br>This change was made since CSA staff are considering potential disclosure reforms for investment funds filing a prospectus on Form 41-101F2 or Form 41-101F3 as part of a future stage of the CSA's point of sale project. |
| 6 | General concerns with the proposals in relation to compliance | One commenter believes there should be a requirement for dealers to establish, maintain and apply policies and procedures that establish a system of controls and supervision to ensure compliance with securities legislation and the proposed marketing regulations. The commenter noted that CSA Staff Notice 31-325 *Marketing Practices of Portfolio Managers* gives numerous examples of misleading marketing practices that seem to recur year after year, despite repeated cautions and warnings from securities regulators. The commenter believes that these | This is a matter of internal compliance for dealers, who are responsible for ensuring that they comply with securities legislation, both prescriptive and principles based. Securities legislation requires dealers to deal fairly, honestly and in good faith with their clients. Securities legislation also prohibits any person or company from making statements that are misleading or untrue or omitting information that is necessary to prevent the statement from being misleading. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | practices are not limited to portfolio managers. | |
| 7 | General concerns relating to interaction with U.S. prospectus marketing rules | One commenter had general concerns about how the proposed regulations amendments and policy statement changes would work in a cross-border context. The commenter submitted that:<br>• Divergences between Canadian and U.S. rules have the potential to drive transactions and capital raising to the larger U.S. market.<br>• It was not proposing that the CSA merely duplicate the U.S. regime in the Canadian context. There are clear distinctions between the prospectus regimes in Canada and the U.S.<br>• However, the marketing related rules adopted in the U.S. (as part of their securities offering reform in 2005) highlight the abundance of nuances that must be addressed when attempting to specifically regulate marketing initiatives in respect of a prospectus offering.<br>• The U.S. reforms demonstrated that significant consultation of all affected market participants is essential to establish a tailored approach that avoids impractical requirements or other unintended adverse consequences to the efficiency of one's capital markets.<br>• Since there are instances where the proposed regulation amendments may conflict with the equivalent U.S. rules, further | We have considered U.S. rules, including recent changes that have been proposed as a result of the *Jumpstart Our Business Startups Act*. While we appreciate that there are differences between the Canadian and U.S. regimes, we do not believe that the regulation amendments will result in significant impediments to cross-border offerings, or a movement of capital-raising transactions from Canada to the U.S.<br><br>In response to specific comments, we have revised the regulation amendments to provide an exception from the road show provisions so that certain issuers in a U.S. cross-border prospectus offering would not be required to:<br>• file marketing materials used in connection with a road show on SEDAR, and<br>• include or incorporate by reference the marketing materials in the final prospectus.<br><br>We note that this is intended to be a limited accommodation, which would be subject to the following conditions:<br>• The exception could only be used if the U.S. cross-border prospectus offering was primarily intended to be sold in the U.S.<br>• The issuers and underwriters would be required to provide a contractual right to any investor who viewed marketing materials used in connection with the road show, in the event the materials contain a misrepresentation. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | consultation in respect of the proposed regulation amendments is important to ensure that the final regulations are workable, both from a Canadian and a cross-border context. | • The contractual right noted above would be required to be disclosed in the prospectus.<br>• A copy of the marketing materials would be required to be confidentially delivered on SEDAR to Canadian securities regulators.<br><br>We provided this exception in response to comments that:<br>• Many U.S. issuers in U.S. cross-border prospectus offerings will not want to file marketing materials used in connection with an internet road show on SEDAR for fear of lawsuits from U.S. class action law firms.<br>• Unless the CSA provided an exception for these U.S. issuers, U.S. underwriters may avoid Canadian tranches in cross-border offerings.<br><br>Although we provided the above-noted exception in response to these concerns, we don't believe that a requirement to file marketing materials in connection with road shows on SEDAR will create an undue burden for U.S. cross-border prospectus offerings for the following reasons:<br>• The road show materials will only have to be filed on SEDAR in Canada if the underwriters want to provide the materials to Canadians. The issuer and the underwriters would still be able to rely on any U.S. exemption from having to file the materials on EDGAR.<br>• If the issuer and the underwriters conducted appropriate diligence and care, they should not be worried about the road show materials containing a misrepresentation. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | | • If the road show materials for a cross-border prospectus offering contained a misrepresentation, we understand that the issuer and the underwriters would, in any event, be subject to civil liability for misrepresentations under Section 12(a)(2) of the United States *Securities Act of 1933* (the 1933 Act) and other provisions.<br>• Any liability concerns would be mitigated by the requirement that the road show materials contain a legend warning investors that the road show materials do not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered and that investors should read the relevant prospectus before making an investment decision.<br><br>We have also revised the regulation amendments to provide an exception from certain road show procedures for certain U.S. cross-border initial public offerings where the issuer is relying on the exemption from U.S. filing requirements in Rule 433(d)(8)(ii) under the 1933 Act in respect of the road show. |
| 8 | Further consultations and publication for comment | Four commenters wanted the CSA to engage in further consultations with market participants before implementing the proposed regulation amendments.<br><br>Furthermore, two commenters believed that a revised version of the proposed regulation amendments should be published for additional comment. | ***Consultation***<br>Before the proposed regulations were published for comment on November 25, 2011, we conducted informal consultations with market participants in Fall 2008 and Fall 2010.<br><br>Since the publication of the original regulation amendments and policy changes on November 25, 2011, we have engaged in targeted consultations on specific issues relevant to certain market participants. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | Comments received include the following:<br>• Citing investor protection concerns, one commenter urged that the proposals be referred to the OSC's Investor Advisory Panel for deeper consideration.<br>• While appreciating that the CSA previously solicited feedback on the proposed regulation amendments from investment dealers, another commenter does not feel that it would be appropriate to implement the proposed regulation amendments without the completion of a thorough, consultative discussion between the CSA and all market participants.<br>• One commenter was concerned that many market participants may not fully appreciate the impact that the proposals will have on their activities. As a result, the commenter believes the CSA should not implement the proposed regulations without at least publishing for comment a further revised version of the regulations and obtaining comments from a sufficiently representative group of participants in the capital markets (particularly the investment dealers, institutional investors and retail investors who would be most directly affected by these changes).<br>• Similarly, another commenter believes that the CSA should further consult with a | ***Publication***<br>Market participants had an opportunity to comment during the comment process. We considered the comments that were received, and have responded to concerns that were raised by revising the regulation amendments and policy statement changes. We do not believe that a second comment period is necessary as there have not been material changes made to the regulation amendments and policy statement changes that were published for comment in November 2011. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | sufficiently representative sample of market participants and securities law practitioners in Canada, the U.S. and other relevant jurisdictions, and based on such consultation publish for comment a revised draft of the regulation amendments. The commenter believes that since the proposed regulation amendments raise many commercial, administrative and other elements, market participants who are directly involved in the marketing of prospectus offerings need to assess them. The commenter believes the considered perspectives of investment dealers and other direct market participants are critical to ensure the final version of the regulation amendments does not unnecessarily impede the efficient operation of the Canadian capital markets. | |
| ***Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*** | | | |
| 9 | Definition – permitted institutional investor | ***Scope of the definition***<br>Six commenters believe that the definition of "permitted institutional investor" should be more consistent with the current definition of "accredited investor" in *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*.<br><br>One of these commenters submitted that:<br>• The definition of permitted institutional investor in the proposed regulations is | We have removed the definition of "permitted institutional investor" from the regulation amendments. Marketing materials, including comparables, can now be provided to any investor (i.e., institutional, accredited or retail). Additionally, the regulation amendments now permit an investment dealer to solicit expressions of interest from accredited investors under the testing of the waters exemption for IPO issuers, if the conditions of the exemption are met. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | narrower than the definition of accredited investor under Canadian securities laws, and notably excludes registered advisers and dealers and high net worth individuals.<br>• The narrower definition of permitted institutional investor is not warranted in light of the manner in which the definition is used throughout the proposed regulations.<br>• The CSA previously issued a consultation note inviting public comment on the accredited investor definition, among other matters. Accordingly, the commenter would support the use of the accredited investor definition instead of the proposed permitted institutional investor definition throughout the proposed regulations until there are further developments in response to the consultation note. In proposing the narrower definition of permitted institutional investor, it appears to the commenter that the CSA has taken a view on some of the matters that it has asked for comments on in the consultation note without the benefit of input on the consultation note.<br><br>***Use of the definition – differentiating between retail investors and institutional investors***<br>One commenter disagreed with the proposed regulations which differentiate between retail investors and permitted institutional investors in | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | respect of the information that may be provided to them concerning a prospectus offering.<br><br>***Use of the definition – differentiating between institutional investors and other accredited investors***<br>To the extent the proposed regulation amendments and policy statement changes provide for a distinction between the types of investors that may, among other things, be solicited under the testing of the waters exemption or receive comparables information in a road show, six commenters submitted that the definition of "permitted institutional investor" is too narrow.<br><br>Comments received include the following:<br>• If the concept of a "permitted institutional investor" is retained, the definition should be expanded to include a broader class of investors.<br>• If the intention is to exclude retail investors, the definition of "permitted institutional investor" should be more consistent with the definition of "accredited investor" in *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*.<br>• Under the proposed regulations, permitted institutional investors would be permitted | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | access to term sheets at an earlier stage than retail investors and access to road shows that excluded retail investors. However, "non-investment fund" funds, sophisticated corporate investors and foreign analogues to Canadian investment funds would also be denied access to earlier term sheets and to certain road shows.<br>• Excluding foreign investment funds would be problematic for any transaction with a cross-border component.<br>• There should be no reason to exclude any potential investor that meets the definition of "accredited investor" in Canada or the U.S. To the extent that distinctions are made, this is one that has already been made from a policy perspective (for private placements) and one that would not impose substantial additional compliance costs that would come from applying an additional classification scheme to an investment dealer's clients.<br>• The definition of permitted institutional investor is quite narrow, and excludes investors that would be expected to be canvassed under the testing of the waters exemption. | |
| 10 | Definition – road show | One commenter noted that the proposed definition of "road show" requires that one or more executive officers of the issuer be in attendance at the road show for it to be a "road | We have revised the definition of "road show" to mean a presentation to potential investors, regarding a distribution of securities under a prospectus, conducted by one or more investment dealers on behalf of an issuer in which one or |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | show". The commenter submitted that:<br>• This may result in certain road shows not qualifying.<br>• For example, some structures involve a new entity being incorporated to acquire an operating business. There may only be a limited number of executive officers at the issuer level, with additional executive officers at the operating business. A road show that involved only the latter would not qualify.<br>• Similarly, a director is not an "executive officer". A road show that involved only a director of the issuer would not qualify.<br>• The definition should contemplate alternative arrangements such as these, and others that might arise if the person attending the particular road show does not fall within a definition that has been crafted for other uses.<br>• This could be accomplished by adding the phrase "or other representative of the issuer" in the definition. | more executive officers, ***or other representatives***, of the issuer participate. |
| 11 | Definition – term sheet | One commenter was concerned that the proposed definition of "term sheet" in Regulation 41-101 is overly broad, in that it only excludes a prospectus, notice, circular advertisement, letter or other communication expressly permitted by securities legislation. The commenter submitted that: | We have made certain changes to clarify the scope of the regulation amendments and policy changes.<br><br>We have revised the regulation amendments and policy statement changes to distinguish between "standard term sheets" and "marketing materials". We have also defined "preliminary prospectus notice" and "final prospectus |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • This may have unintended consequences in respect of certain email or other communication with investors that references the distribution, but is not of the same character or does not contain the type of information that would be conveyed in communication with the intention of soliciting interest.<br>• The definition should be refined so that it applies to a written communication regarding a distribution of securities under a prospectus that contains material information about the distribution and legal terms of the offering that is available under the prospectus. | notice" to include the notices, circulars, advertisements, letters or other communications currently permitted by securities legislation.<br><br>***Standard term sheets***<br>The regulation amendments allow standard term sheets to include specified information, as set out in Regulation 41-101, relating to the basic factual terms of a prospectus offering, provided that such information is contained in the applicable prospectus (or, in the case of a bought deal, the bought deal news release, the issuer's continuous disclosure record on SEDAR, or the subsequent preliminary prospectus). The definition of standard term sheet in Regulation 41-101 excludes a preliminary prospectus notice and a final prospectus notice.<br><br>Standard term sheets will not have to be filed on SEDAR or included or incorporated by reference into the issuer's prospectus. As a result, they will not be subject to civil liability, but will still be subject to existing statutory prohibitions for misleading or untrue statements.<br><br>***Marketing materials***<br>To better draw a distinction between standard term sheets and more detailed materials, we have replaced "term sheet" with "marketing materials" throughout the regulation amendments and policy statement changes. With some exceptions, marketing materials are generally subject to the same conditions as term sheets were in our November 2011 proposals. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | | We have defined "marketing materials" in Regulation 41-101 to mean a written communication intended for potential investors regarding a distribution of securities under a prospectus that contains material facts relating to an issuer, securities or an offering.<br><br>The definition of marketing materials excludes:<br>• a prospectus or any amendment,<br>• a standard term sheet,<br>• a preliminary prospectus notice, and<br>• a final prospectus notice.<br><br>In addition, we have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 explaining that the definition is not intended to include certain communications from an investment dealer to an investor, such as a cover letter or email that merely encloses a copy of a document such as a prospectus, a standard term sheet or marketing materials, but does not include any material facts about an issuer, securities or an offering.<br><br>Marketing materials must be filed on SEDAR and included or incorporated by reference into the relevant prospectus. Accordingly, they will be subject to civil liability for misrepresentations, in addition to statutory prohibitions for misleading or untrue statements. |
| 12 | Meaning of "provide" | One commenter noted that it was unclear whether the term "provide" in the proposed regulations would capture situations where | For reasons of investor protection, we have revised the regulation amendments and policy statement changes relating to standard term sheets, marketing materials and |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | investors were:<br>• Shown a term sheet but not permitted to retain a copy.<br>• Shown a PowerPoint presentation during a road show, but not provided with a paper copy.<br>• Shown written materials during a road show but not permitted to retain a copy.<br><br>The commenter submitted that:<br>• Issuers should not be permitted to avoid liability where written materials are misleading through the simple expediency of refusing to provide a hard copy of the materials to investors.<br>• Accordingly, the language in the proposed regulations should be broadened to encompass situations where written materials are shown to investors. | road shows to clarify that they apply to situations where an investor is shown a copy of such materials but not permitted to retain a copy. For example, see new subsection 13.0(3) of Regulation 41-101.<br><br>We agree with the commenter that issuers should not be permitted to avoid liability where written materials are misleading by refusing to provide a hard copy of the materials. We note that investors may make investment decisions on the basis of materials that are shown to them. |
| 13 | Materials relating to prospectus offering – distinction between investors | One commenter disagrees with the proposed regulations which differentiate between retail and institutional investors in respect of the information that may be provided to them concerning a prospectus offering. The commenter submitted that:<br>• This distinction is inconsistent with the principle that the prospectus must contain full, true and plain disclosure of all of the material facts relating to the securities offering. | We have revised certain proposed regulation amendments that distinguished between the material that can be provided to different investors in a prospectus offering.<br><br>***Testing of the waters exemption for IPO issuers***<br>We have revised the regulation amendments to provide that the testing of the waters exemption for IPO issuers can be used to solicit any accredited investor (rather than only permitted institutional investors). We believe that this will allow issuers to solicit a broader base of investors under the exemption. Additionally, existing securities legislation |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • Any investor that is eligible to participate in an offering should have an equal opportunity to receive any disclosure provided. | permits accredited investors to purchase securities without a prospectus based on the view that they are sophisticated investors or other investors that do not need the protection of a prospectus.<br><br>However, due to investor protection concerns, we have not broadened the class of persons who can be solicited under the exemption to include all retail investors.<br><br>***Comparables***<br>The original proposals provided that comparables could only be given to permitted institutional investors in the absence of civil liability. We have revised the regulation amendments to provide that comparables can be provided to any investor (i.e., institutional, accredited or retail) in marketing materials in the absence of civil liability.<br><br>To address investor protection concerns, the regulations require that comparables be provided with certain disclosure.<br><br>***Road shows***<br>We have revised the regulation amendments and policy changes to include standard provisions that apply to road shows which may be attended by any investor (i.e., institutional, accredited or retail). |
| 14 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – general support | Four commenters were particularly supportive of the proposed testing of the waters exemption for IPO issuers. | We thank the commenters for their input. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | One commenter agreed that the conditions set forth in the exemption appropriately address the issues of ensuring confidentiality and preventing a conditioning of the market. | |
| 15 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – definition of permitted institutional investor | One commenter recommended using the "accredited investor" definition in *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* rather than the proposed definition of "permitted institutional investor" to describe those investors that could be canvassed under the testing of the waters exemption. The commenter submitted that:<br>• The current accredited investor definition more closely reflects the types of investors that would be interested and appropriately qualified to receive and assess information.<br>• The definition of permitted institutional investor is quite narrow, and excludes investors that would expect to be canvassed in the process of testing the waters such as foreign hedge funds or U.S. accredited investors. The commenter believes that inclusion of these entities should not raise any public policy concerns.<br>• The CSA may wish to consider allowing the "testing of the waters" exemption to apply to sophisticated retail investors who may be most likely to participate in certain types of structured product offerings. The commenter submitted that from an investor protection | We have revised the regulation amendments to provide that the testing of the waters exemption for IPO issuers can be used to solicit any accredited investor. See response to item 13.<br><br>However, due to investor protection concerns, we have not broadened the class of persons who can be solicited under the exemption to include all retail investors. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | perspective, it may be appropriate to restrict retail exposure to only accredited investors. | |
| 16 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – permitted information | Four commenters were in favour of rules and restrictions on what information could be given to investors under the proposed testing of the waters exemption for IPO issuers.<br><br>One commenter expressed concern about multiple "term sheets" being used to test the waters, resulting in potential abuses through differential disclosure. The commenter submitted that:<br>• Some dealers may use a document containing overly promotional content that the issuer has not approved in an attempt to get a more positive response than other dealers competing for the same work.<br>• The regulations should provide that any document used to test the waters that identifies or contains sufficient information to identify the issuer be approved in writing by the issuer and that the issuer provide that same document to any dealer that is testing the waters at approximately the same time.<br><br>Two commenters were of the view that confidential information provided to permitted institutional investors under the proposed testing of the waters exemption for IPO issuers should be limited to the information that would be | We have revised the amendments to Regulation 41-101 to provide that while materials used by a dealer to solicit investors under the testing of the waters exemption for IPO issuers must be approved by the issuer, each dealer will not be required to use the same materials.<br><br>We have also included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 explaining that the testing of the waters exemption may be used by more than one dealer at the same time, provided the issuer has authorized each dealer in accordance with the conditions of the exemption.<br><br>We believe that the risk of abuse of the nature specified by the commenter will be mitigated by the requirements that the issuer:<br>• authorize each dealer, and<br>• approve all materials that are used under the exemption.<br><br>Information distributed to investors under the testing of the waters exemption will not be limited to information that would be disclosed in the prospectus. However, we have |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | disclosed in the prospectus.<br><br>One commenter noted that one of the proposed conditions of relying on the exemption is that any written material must bear a legend indicating that the material is not subject to liability for misrepresentations under securities law. The commenter submitted that:<br>• In the interests of investor protection, a reference should also be made to the fact that the information is subject to the disclosure contained in the prospectus.<br>• The rationale for such an additional legend requirement is that: (a) investors should make their investment decision based on the prospectus, which is the principal disclosure document; and (b) the information may change due to the length of time that may elapse between the initial contact with a potential IPO investor and the date the IPO prospectus is receipted. | included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 to remind issuers that:<br>• the preliminary prospectus must contain full, true and plain disclosure of all material facts, and<br>• selective disclosure concerns would arise if an investor was provided with material facts that are not disclosed in any subsequent prospectus.<br><br>We have not prescribed any additional legend requirements if materials are given to investors solicited under the exemption. If a dealer or an issuer wishes to include additional disclaimers, they may do so. |
| 17 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – confidentiality requirement | One commenter made reference to the proposed requirement that before an investment dealer could provide a permitted institutional investor with confidential information about a proposed IPO, the investor must confirm in writing that it will keep the information confidential. The commenter submitted that:<br>• In practice, should an investor choose to receive confidential information after being | We have revised the amendments to Regulation 41-101 to require any investor solicited under the testing of the waters exemption for IPO issuers to confirm in writing that it will keep information about the proposed offering confidential and not use it for any purpose other than assessing the investor's interest in the offering until the earlier of:<br>• the information being generally disclosed, or<br>• the issuer confirming in writing that it will not be proceeding with the offering. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | approached by an investment dealer, it may be difficult to ascertain whether inside information has been made available by the investment dealer to the investor.<br>• Additional guidance on what the CSA considers material, undisclosed information would be helpful so investors' trading activities are not unduly impacted.<br>• The CSA should specify, or outline the factors in determining, the time period within which an investor would be expected to continue to treat the information as confidential. | |
| 18 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – liability for permitted information | One commenter supported keeping any "term sheets" used in testing the waters for IPO issuers out of the prospectus liability regime as the disclosures in such documents would, due to their preliminary nature, not necessarily have been subject to adequate or significant due diligence. | Confidential materials used in connection with the testing of the waters exemption for IPO issuers are not subject to the statutory civil liability regime for prospectuses. |
| 19 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – record keeping | Two commenters believe that there should not be any additional record keeping involved with the proposed testing of the waters exemption for IPO issuers.<br><br>In particular, two commenters were concerned that the proposed documentation requirements will add unnecessary costs and/or administrative burdens without corresponding significant benefit. | We have retained the record keeping requirements in the amendments to Regulation 41-101. We believe that these requirements are an important safeguard that should be in place if investors are provided with confidential information prior to an initial public offering.<br><br>We note that the regulation amendments do not prescribe the manner in which records must be kept. This provides investment dealers with flexibility to develop mechanisms that fit within their existing record keeping practices. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | One commenter was concerned that the proposed regulations would require dealers to develop and maintain separate systems to meet the specific requirements of the proposal. The commenter submitted that:<br>• Currently, dealers maintain comprehensive record keeping systems suited to their particular operational and compliance processes and system configuration.<br>• If the regulatory objective is to ensure that no information is disclosed that will not be included in the prospectus, this can be achieved by permitting the dealers to develop processes that are consistent with their existing record keeping systems to achieve this objective, rather than prescribing specific procedures. | |
| 20 | Testing of the waters exemption for IPO issuers - timing | For dealers relying on the testing of the waters exemption for IPO issuers, one commenter was of the view that there should not be any time limitations when marketing to permitted institutional investors prior to the filing of the preliminary prospectus for an IPO. | We have revised the amendments to Regulation 41-101 to limit the testing of the waters exemption for IPO issuers to solicitations of expressions of interest that take place outside of the 15 day period prior to filing of the preliminary prospectus.<br><br>The testing of the waters exemption is intended to help investment dealers and issuers assess interest in a potential IPO in advance of the IPO process and, in particular, before incurring costs in preparing a preliminary prospectus. We do not believe that the exemption should be used in order to "pre-sell" the IPO on the eve of filing a preliminary |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | | prospectus.<br><br>We believe that the 15 day restricted period is in line with the policy intent behind the exemption, and also helps to mitigate regulatory concerns around leaks of information before the preliminary prospectus is filed. |
| 21 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – request for additional guidance | One commenter requested that the CSA provide further guidance regarding the applicability of the testing of the waters exemption to a situation where a subsidiary of a public company is undertaking an IPO, and this transaction is deemed material to the parent company. The commenter also felt that guidance in respect of "wall crossing" would be instructive to the market. | In order to address insider and tippee trading concerns, we have revised the amendments to Regulation 41-101 to provide that the testing of the waters exemption for IPO issuers may not be used for an issuer contemplating an initial public offering if:<br>• any of the issuer's securities are held by a control person that is a "public issuer" (as defined in Regulation 41-101), and<br>• the initial public offering would be a material fact or a material change with respect to the control person. |
| 22 | Testing of the waters exemption for IPO issuers – drafting comments | One commenter had a drafting comment on the opening language in proposed subsection 13.4(1) of Regulation 41-101. The commenter suggested removing the phrase "offering of securities of an issuer" and replacing it with "offering by an issuer". The commenter submitted that:<br>• This change may not be absolutely necessary given that the issuer must not be a reporting issuer in any jurisdiction in any event, but may more properly reflect the intent.<br>• In other words, it is an initial public offering by the issuer, not of a specific class or kind | We have made the suggested change. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | of securities of the issuer. | |
| 23 | Term sheets - general | Two commenters expressed general support for the proposed regulations that would permit term sheets to be provided at the time of the preliminary prospectus and final prospectus to all investors, both retail and institutional (subject to their comments on specific aspects of the proposals).<br><br>Comments received include the following:<br>• The proposed regulations would allow an investor to quickly identify the relevant facts of the offering.<br>• While the prospectus is the cornerstone disclosure document for any offering, communication methods have developed over time and there is more information available electronically to investors than ever before in making an investment decision.<br>• The proposed regulation amendments and policy statement changes are an important step in modernizing the marketing regime for Canadian prospectus offerings and bringing that regime in line with the regimes of other jurisdictions to facilitate multi-jurisdictional offerings. | We thank the commenters for their input. |
| 24 | Term sheets – distinction between “term sheets” and | One commenter submitted that:<br>• The majority of public offerings make use of | See response to item 11. |

25

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | "written marketing materials" | a term sheet (a "standard term sheet") that simply states the basic factual terms of the transaction such as price, total deal size, over-allotment terms, use of proceeds, jurisdictions of sale, commission, closing date, etc.<br>• If upon review of the standard term sheet, a potential investor expresses an interest in participating in the transaction, then, in accordance with applicable securities legislation, a prospectus is delivered to that potential purchaser.<br>• Any new regulations should differentiate between a standard term sheet and the type of term sheet that would be permitted under the proposals, both in terminology and in regulation. The former is correctly called a "term sheet", while the latter should be given another name, such as "written marketing materials". | |
| 25 | Term sheets – approval and filing on SEDAR | Two commenters had concerns with the proposed requirement that a term sheet be approved in writing by the issuer and underwriters and filed on SEDAR before solicitation activities commence.<br><br>One commenter submitted that:<br>• The requirement of written approval could lead to difficulties in timing, which often is crucial for such transactions. | ***Approval of marketing materials***<br>We have revised the regulation amendments to provide that only a template version of marketing materials must be pre-approved in writing by the issuer before use. Furthermore, the regulation amendments only require that the template version of the marketing materials be pre-approved in writing by the lead underwriter, rather than all underwriters. For civil liability and investor protection reasons, we believe the template version of the marketing materials should be subject to these approval requirements. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • The provision could be modified to allow for a 24-48 hour filing requirement without creating public policy concerns.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• It is unclear what policy rationale is served by requiring that term sheets be approved and filed in advance of their first use, particularly where the content must be included (or incorporated, as applicable) in the preliminary and final prospectus of an offering.<br>• Canadian investors may withdraw from their purchase within the two days following the receipt of the final prospectus.<br>• Any limited benefit served by the requirement for the advance approval and filing of a term sheet is outweighed by the associated costs and administrative burden.<br>• In addition to extra costs and administrative burden associated with the approval and filing requirement, this requirement may also, in certain circumstances, significantly impede the efficient operation of the markets.<br>• For example, it would force the prior formal approval and filing of a term sheet that simply contains a description of the final terms of the securities in an offering.<br>• In a U.S. context, it is vital that this pricing | In order to minimize potential compliance burdens, the regulation amendments provide that:<br>• if a template version of the marketing materials is approved and filed, an investment dealer or the lead underwriter may prepare and provide a limited-use version of the marketing materials that contains certain additional or alternative information (as described below), and<br>• if the template version of marketing materials is divided into separate sections, an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those separate sections.<br><br>***Filing of marketing materials***<br>We have also revised the regulation amendments to require that the template version of the marketing materials be filed on SEDAR on the same day that they are first shown or provided to potential investors (rather than filed before use).<br><br>We believe that selective disclosure concerns that may arise with this approach (i.e., same day filing rather than filing before use) are mitigated by the fact that the information in the marketing materials will be disclosed in, or derived from, the relevant prospectus.<br><br>***Definition of limited-use version***<br>We have defined the term “limited-use version” in |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | term sheet be available for transmission to accounts immediately after pricing in order to confirm sales as it forms part of the "disclosure package" at the time of sale. A delay to permit the review, approval and filing of such a term sheet can create risk that investors who had informally committed to a particular offering may reconsider their decision as a result of that delay.<br>• To address this risk, the U.S. rules permit the filing of the pricing supplement as late as two days following this transmission. | Regulation 41-101 to mean a template version of a document in which the spaces for information have been completed in accordance with certain specified provisions.<br><br>***Standard term sheets***<br>As noted above, the new provisions for standard term sheets are not subject to approval and filing requirements. |
| 26 | Term sheets – distribution of term sheets with the prospectus | One commenter had the following comments on the proposed regulations that require an investment dealer to provide a copy of the prospectus with a term sheet when the term sheet is provided to a potential investor:<br>• This requirement may not reflect current investment dealer practice and may be difficult for investment dealers to comply with.<br>• Term sheets are typically emailed to investors by members of an investment dealer's sales force, while prospectus delivery is typically handled by a separate distribution centre of an investment dealer (usually located at separate premises from the sales force, depending on the size of the dealer), or may in some cases be outsourced by the dealer to a service provider. | We have considered the comments, and have retained the requirement that, other than marketing materials provided before the filing of a preliminary prospectus for a bought deal, marketing materials must be provided to investors with a copy of the relevant prospectus. Since the marketing materials will not provide full, true and plain disclosure of all material facts, they should generally be provided with a copy of the relevant prospectus.<br><br>***PREP and shelf offerings***<br>We have also provided for some accommodations to the general requirement to provide marketing materials where the post-receipt pricing process is used, and in relation to shelf prospectus supplements. In particular, an investment dealer can provide marketing materials before a shelf prospectus supplement has been filed. We believe that these accommodations will address some of the concerns raised by the commenters. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • The prevailing dealer practice remains to deliver paper copies of prospectuses in order to fulfil a dealer's statutory obligation to deliver a prospectus. As a result, term sheets are typically delivered by email by personnel within an investment dealer who are usually different than the group responsible for delivery of prospectuses in paper form.<br>• As a result of the foregoing, it would be difficult to comply with the requirement in the proposed regulations to provide a copy of the preliminary prospectus, final prospectus or amendment (as applicable) with the term sheet, since these documents are typically delivered separately and in different formats (the prospectus in paper form and the term sheet in electronic form).<br>• Where an offering of securities is to be made pursuant to an issuer's shelf prospectus, the proposed regulations appear to require an investment dealer to provide a copy of the base shelf prospectus with the term sheet where the prospectus supplement is not yet available (i.e., after launch of an offering but before the end of the two business day period for delivery).<br>• Under current practice for an offering of securities made pursuant to an issuer's shelf prospectus, the term sheet would be sent on | ***Electronic delivery***<br>We also note that *Notice 11-201 Related to the Delivery of Documents by Electronic Means* sets out the circumstances in which a prospectus can be delivered by electronic means.<br><br>***Compliance***<br>We do not believe it is onerous for a member of the sales force at an investment dealer to comply with the requirements and send a copy of the marketing materials and the relevant prospectus to an investor by email or paper delivery.<br><br>Furthermore, an investment dealer may choose to retain its current procedures for paper delivery of the prospectus notwithstanding that the investor may already have received an electronic copy of the prospectus with an earlier email from a registered representative enclosing marketing materials. We do not think this raises any undue administrative burdens.<br><br>***Standard term sheets***<br>As noted above, the new provisions for standard term sheets do not require that standard term sheets be provided to investors with a copy of the relevant prospectus. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | its own after launch of the offering, while both the base shelf prospectus and the shelf prospectus supplement would be sent together to investors within the allowable two business day period. The commenter believes that there is little added benefit to be gained by requiring a base shelf prospectus on its own to be delivered to investors with a term sheet, and this additional delivery requirement will impose an additional compliance burden on investment dealers. | |
| 27 | Term sheets – requirement to send a revised term sheet | Two commenters had concerns with the proposed regulations requiring that a revised term sheet be sent to investors who received the original term sheet in certain circumstances, namely when the subsequent preliminary short form prospectus, final prospectus, shelf prospectus supplement or amendment (as the case may be) modifies a statement of a material fact that appeared in the original term sheet.<br><br>One commenter submitted that:<br>• There should be an exception to these requirements where the modified information is simply to identify final terms of the offering. There will always be such a modification in marketed offerings where a term sheet with preliminary terms is provided and there is no utility in requiring | We have removed this delivery requirement. Instead, we have revised the regulation amendments to provide that if a prospectus or an amendment to a prospectus modifies a statement of material fact that appeared in earlier marketing materials, the issuer must:<br>• post a revised, blacklined version of the marketing materials on SEDAR at the time the prospectus (or amendment) is filed, and<br>• disclose, in the prospectus (or amendment), how the statement in the previous marketing materials has been modified by a statement in the prospectus (or amendment), and state that a revised, blacklined copy of the marketing materials has been filed on SEDAR.<br><br>Since a retail investor may have made an investment decision on the basis of a statement of material fact in the marketing materials, we think any changes to that statement should be highlighted in the above manner. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | delivery of a revised term sheet and disclosure to identify this type of modification.<br>• More generally, it seems duplicative to require delivery of a revised term sheet to highlight any modification where the final prospectus will highlight the change. If the CSA is concerned with the prominence of the disclosure, this concern should instead be addressed in the prospectus disclosure requirement.<br>Another commenter submitted that:<br>• The requirement is unnecessary given that the language of the proposed regulations contains the standard "modifying or superseding" language that allows the subsequent preliminary prospectus, final prospectus, shelf prospectus supplement or amendment (as the case may be) to modify or supersede the contents of the earlier term sheet.<br>• One of the hallmarks of the Canadian prospectus offering regime is that investors are considered to make their investment decision on the basis of the disclosure in the final prospectus (notwithstanding that there may have been changes in disclosure since the preliminary prospectus). Investors are then given a two day right to withdraw from their purchase of securities after having | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | received the final prospectus. Accordingly, even if certain statements of a material fact in the original term sheet are modified or superseded by the subsequent version of the prospectus document, a purchaser is ultimately making its investment decision on the basis of the disclosure in the final prospectus.<br>• The requirement to send a revised term sheet highlighting modified statements of a material fact together with the subsequent version of the prospectus document would be difficult to comply with since the responsibility within a dealer for delivery of term sheets and prospectuses may reside in separate groups, or in some cases separate firms if the dealer has outsourced the prospectus delivery function.<br>• There is limited substantive disclosure about the issuer in a term sheet for a prospectus offering, and so it may be less likely that a subsequent version of the prospectus document would modify a statement of a material fact that appeared in the original term sheet.<br>• The one exception is information regarding offering price and offering size, as term sheets for a marketed offering will refer to the pricing and sizing range. In the event that the pricing and sizing range for a | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | marketed offering were to change from that indicated in the original term sheet, investment dealers would typically send a revised term sheet to potential investors with the modified information. However, this revised term sheet is sent independently of the final prospectus. | |
| 28 | Term sheets – French translation | Given the requirement in the proposed regulations to include or incorporate by reference a term sheet in an issuer's preliminary prospectus or final prospectus (as the case may be), one commenter assumed that a term sheet would need to be translated into French in order to comply with French language requirements in the province of Québec. The commenter believes that this would be a change to current practice. | Under the regulation amendments:<br>• a template version of the marketing materials must be filed on or before the day that the marketing materials are first provided to a potential investor (guidance on the meaning of "provide" is set out in subsections 6.5(B)(3) and 6.12(4) of Policy Statement 41-101), and<br>• if marketing materials are provided, the issuer must include, or incorporate by reference, the template version of the marketing materials in its final prospectus.<br><br>Under applicable legislation in Québec, a French template version of the marketing materials would have to be prepared and filed at the time the template version is included or incorporated by reference in the final prospectus (if the issuer files the final prospectus in Québec). |
| 29 | Term sheet – "fair, true and plain" requirement | Two commenters had concerns on how the proposed regulations would impose a new standard of disclosure for term sheets, that of "fair, true and plain" disclosure.<br><br>One commenter submitted that: | We have revised the regulation amendments to remove the "fair, true and plain" standard for marketing materials. However, while marketing materials are not subject to an express standard, we have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 indicating that marketing materials are subject to the provisions in |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • It understands that liability for the information in a term sheet will arise from its inclusion (or incorporation) in the final prospectus.<br>• The misrepresentation standard applicable to the contents of the prospectus does not take into account the balanced requirement that the proposed regulation amendments impose on a term sheet.<br>• Accordingly, it appears that enforcement of this requirement of the term sheet will fall on members of the CSA in the prospectus review process. The commenter anticipates that the additional interaction with the members of the CSA (and any attendant revisions to the term sheet thereby required) may impose delay on the prospectus review and approval process.<br>• Further, in the context of a take-down from a shelf prospectus, there is effectively no mechanism by which to enforce a balanced component of the fair, true and plain standard, as prospectus supplements are not subject to regulatory review.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• Given that the proposed regulations require the term sheet to be contained or incorporated by reference in the prospectus which is subject to its own standard of | securities legislation that prohibit misleading or untrue statements.<br><br>The template version of the marketing materials must be filed on SEDAR and incorporated by reference or included in the relevant prospectus. Accordingly, they will also be subject to civil liability.<br>• We believe that subjecting marketing materials to civil liability enhances investor protection.<br>• We expect issuers and investment dealers to be accountable to investors if they provide investors with marketing materials that contain a misrepresentation.<br>• In a prospectus offering, an investor may make an investment decision based on information in marketing materials.<br>• An investor who receives marketing materials may decide not to participate in the prospectus offering, but may instead proceed to buy securities of the issuer in the secondary market on the basis of information in the marketing materials. Accordingly, these materials should be subject to the secondary market civil liability provisions in securities legislation.<br><br>Because marketing materials will be included or incorporated by reference in the relevant prospectus, they will become part of the prospectus document which is subject to a full, true and plain standard.<br><br>However:<br>• comparables can be removed from the template version |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | disclosure ("full, true and plain") and given that the prospectus must be delivered and will attract liability for misrepresentations to investors purchasing pursuant to the prospectus, is there a need for a separate standard of disclosure for a term sheet and should the term sheet attract liability as a stand-alone document?<br>• The term sheet will be required to be filed on SEDAR and will attract liability to secondary market investors for any misrepresentation. This includes liability for any omission. As the disclosure is not "full" disclosure, it is difficult to see how this standard will be interpreted.<br>• The term sheet and the prospectus should be seen as a single document for the purposes of assessing statutory liabilities.<br>• Unlike other documents incorporated by reference in prospectuses (e.g., financial statements), term sheets do not have their own specific purpose outside the context of an offering.<br>• Amendments to the secondary market regime would be necessary to ensure term sheets are not considered "documents" attracting liability by themselves.<br>• Information contained in term sheets incorporated by reference in a prospectus will be subject to review by regulators. | of marketing materials that is filed on SEDAR, and<br>• the relevant prospectus need only include, or incorporate by reference, the template version of the marketing materials with the comparables removed.<br><br>Accordingly, comparables will not be subject to civil liability. Issuers will, however, be required to confidentially deliver the complete template version of the marketing materials on SEDAR (the delivered materials will not be made public).<br><br>The marketing provisions require that any marketing materials contain a prescribed legend noting that:<br>• The marketing materials do not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered.<br>• Investors should read the relevant prospectus for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.<br><br>This legend will address some of the commenters' concerns about liability. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | Accordingly, this review should discourage the publication of overly promotional term sheets. | |
| 30 | Term sheets – liability | One commenter strongly endorsed the approach of attaching civil liability to term sheets and written road show materials. The commenter submitted that:<br>• These materials can and do play a critical role in the marketing of securities to the public.<br>• Because such materials do influence investor decisions, civil consequences should attach to misrepresentations that are contained in such materials.<br>• The risk of civil liability will incentivize issuers and underwriters to ensure that the disclosures in such documents are not materially misleading. | ***Civil liability***<br>We agree with the commenter that marketing materials should generally be subject to statutory civil liability. We believe that this enhances investor protection.<br><br>Comparables included in marketing materials will not be subject to civil liability (see response to item 29). However, the regulations will require that any comparables in marketing materials be accompanied by cautionary language. |
| 31 | Term sheets during the waiting period – drafting comments | One commenter had drafting comments on the language in proposed subsections 13.5(3), (4), (5) and (6) of Regulation 41-101. The commenter submitted that:<br>• These provisions are somewhat confusing given that any term sheet and revised term sheet either have to be specifically incorporated by reference or will be deemed to be incorporated by reference into the prospectus.<br>• For example, in paragraph 13.5(3)(b), it | This language has been removed from the amendments to Regulation 41-101. The relevant language now appears in Item 36A of Form 41-101F1 and Item 11.6 of Form 44-101F1. Although we have not adopted the commenter's suggested drafting changes, we believe the language in these items provides adequate instructions to filers. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | states that one must indicate that the term sheet is not part of the final prospectus to the extent that the term sheet's contents have been modified or superseded by a statement contained in the final prospectus.<br>• The provision would be clearer if it simply stated that any statement in the term sheet that is modified or superseded is deemed also to be modified or superseded by the statement in the final prospectus. | |
| 32 | Term sheets after the receipt of a final prospectus | One commenter had concerns about aspects of the proposals relating to term sheets after the receipt of a final prospectus. The commenter submitted that:<br>• The proposed regulation amendments would expressly regulate marketing during the period following the issuance of a receipt for a final prospectus. Current law limits distribution of marketing material during the waiting period by virtue of the prospectus requirement. There is, however, no equivalent limitation in the post final receipt period.<br>• Accordingly, the CSA should conduct further consultation of market participants to understand the implications of the proposed regulation amendments and whether a different marketing regime is appropriate during the post-receipt period than is proposed for the waiting period. | Our policy concerns regarding the use of marketing materials during the waiting period also apply to the use of marketing materials after a receipt for a final prospectus.<br><br>As described in item 11, we have revised the regulation amendments and policy changes to distinguish between "standard term sheets" and "marketing materials".<br><br>Standard term sheets can be distributed after the receipt of a final prospectus without the same requirements as marketing materials.<br><br>We have also provided for some accommodations to the general requirement to provide materials where the post-receipt pricing process is used, and in relation to shelf prospectus supplements. In particular, an investment dealer can provide marketing materials before a shelf prospectus supplement has been filed. We believe that these accommodations will address some of the concerns raised by the commenters. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • At a minimum, exceptions from the proposed term sheet requirements should be made with respect to term sheets that simply set out the potential or actual terms of an offered security.<br>• It is impractical to require that pricing supplements be approved and filed in advance of their first use.<br>• Accommodation should also be made for marketing a take-down off a shelf prospectus with a term sheet that simply sets out potential terms of the securities.<br>• While filing this term sheet may not be problematic, the proposed regulation amendments would require that a preliminary prospectus supplement also be filed in advance as the information in the term sheet must be disclosed in a prospectus filed on SEDAR and this information would only be available in a preliminary prospectus supplement.<br>• This is at odds with current practice for Canadian shelf offerings (where only a final prospectus supplement is typically filed) and would unnecessarily delay solicitations of interest in a potential shelf take-down by a short form issuer, thereby defeating the efficiency of the shelf procedures. | Regulation 44-102 has been amended to provide that information (with certain exceptions) in a standard term sheet or marketing materials for a draw-down under a final base shelf prospectus:<br>• is disclosed in, or derived from, the final base shelf prospectus, any amendment or an applicable shelf prospectus supplement that has been filed, or<br>• will be disclosed in, or derived from, an applicable shelf prospectus supplement that is subsequently filed.<br><br>Regulation 44-103 has been amended to provide that information (with certain exceptions) in a standard term sheet or marketing materials after the receipt of a final base PREP prospectus:<br>• is disclosed in, or derived from, the final base PREP prospectus, the supplemented PREP prospectus or any amendment that has been filed, or<br>• will be disclosed in, or derived from, the supplemented PREP prospectus that is subsequently filed. |
| 33 | Term sheets – conflicts with market practice and U.S. rules | One commenter was concerned that the proposed term sheet provisions contain potential | The revised regulation amendments require that, other than contact information for the investment dealer and the |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | conflicts with market practice and the U.S. marketing rules. The commenter submitted that:<br>• Some of these conflicts will stem from the requirement that all information in a term sheet be disclosed in both the preliminary and final prospectus.<br>• At a minimum, there should be a materiality threshold such that immaterial term sheet information need not be in the prospectus.<br>• Under U.S. rules, a "free writing prospectus" may contain information that is additional to the registration statement in respect of the securities offering; it simply must not conflict with the information in that registration statement or the issuer's continuous disclosure record.<br>• The CSA should give further consideration to what additional information may typically be included in a free writing prospectus and whether this additional information should be accommodated in the term sheet requirements of the proposed regulation amendments.<br>• Due to the breadth of the definition of term sheet, additional exceptions should be added to avoid the burden of filing every written communication regarding a distribution where there is no utility in each such filing being made.<br>• For example, a term sheet will encompass | underwriters and any comparables, all information in marketing materials must be disclosed in, or derived from, the relevant prospectus.<br>If an investment dealer wants to include information in marketing materials, it should first ensure that the information is included in the relevant prospectus. We do not believe this requirement is onerous.<br><br>We note, however, that a limited-use version of the marketing materials can contain certain deviations from the template version of the marketing materials that is filed on SEDAR (see response to item 25).<br><br>***Interaction with U.S. requirements***<br>We do not believe that this requirement will create a burden for U.S. cross-border prospectus offerings. In order for an issuer or underwriter in a cross-border prospectus offering to comply with the proposed Canadian regulations, they need to ensure that any marketing materials given to a Canadian investor do not contain information that is not in the relevant prospectus filed on SEDAR (subject to the exceptions discussed above). We do not believe that this is an onerous requirement.<br><br>We note that, unlike U.S. prospectuses generally, a free writing prospectus is not subject to liability under Section 11 of the *Securities Act of 1933* (the 1933 Act). However, because it is used in connection with the offering of securities, we understand that a free writing prospectus is subject to liability under Section 12(a)(2) of the 1933 Act |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | underwriter generated Bloomberg screens and other underwriter communications that contain additional market or other offering specific information (such as comparisons of yield or other terms or metrics of comparable securities).<br>• This additional information would not generally constitute "issuer information" and, provided it is not distributed in a broad, unrestricted manner, would not require a filing under applicable U.S. rules.<br>• Further, the U.S. rules exempt from the filing requirements any new materials that do not contain substantive changes from or additions to previously filed materials. As a practical matter, similar exceptions should be made in the proposed regulation amendments.<br>• Following further consultation with market participants, the CSA may identify other instances where the term sheet requirements inhibit the efficiency of the capital markets or impose significant administrative burden with no corresponding benefit in investor protection.<br>• The CSA may also identify additional circumstances that are not intended to be caught by these requirements for which clarification would be appropriate. | and the general anti-fraud provisions. If, for U.S. liability reasons, an issuer does not want to include certain information in the U.S. prospectus that forms part of the U.S. registration statement, the issuer can include the information in a "Canadian wrap" to the version of the U.S. prospectus filed on SEDAR.<br><br>***Definition of marketing materials***<br>The definition of marketing materials only applies to certain communications. See response to item 11. |
| 34 | Road shows – general | Subject to their comments on specific aspects of | We thank the commenter for their input. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | the road show proposals, one commenter expressed general support for the CSA's efforts to provide clarity to the current marketing regime through regulations that expressly acknowledge road shows are a permissible solicitation of expressions of interest. | |
| 35 | Road shows – request for additional guidance | Given the breadth of the proposed definition of "road show", one commenter suggested that the CSA provide guidance regarding how the road show provisions interact with:<br>• conduct that forms part of solicitations of expressions of interest permitted under subsection 65(2) of the *Securities Act* (Ontario) (the Ontario Act) (and the equivalent provisions in other jurisdictions), and<br>• acts in furtherance of trades that form part of the distribution under the extended definition of "trade" in the Ontario Act which may be undertaken in reliance on section 53 of the Ontario Act (and the equivalent provisions in other jurisdictions) following the issuance of a receipt for the final prospectus.<br><br>In particular, since the road show provisions apply to investment dealers, the commenter felt that clarification regarding the conduct permitted for other participants in the offering, including the issuer, would be helpful. | The commenter has made reference to the prospectus requirement (section 53 of the Ontario Act), and an exception to the prospectus requirement (subsection 65(2) of the Ontario Act, which allows for certain activities during the waiting period that would otherwise be prohibited by the prospectus requirement).<br><br>The road show provisions serve as additional exceptions to the prospectus requirement in the Ontario Act and in other securities legislation, and supplement provisions such as subsection 65(2). Parties other than investment dealers continue to be regulated by existing marketing and pre-marketing restrictions. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| 36 | Road shows – adopting model based on U.S. rules | Three commenters expressly advocated a model for regulating road shows similar to the U.S.<br><br>As noted below, other commenters wanted the CSA to harmonize certain differences in the proposed Canadian regulations on road shows with the U.S. model.<br><br>For example, one commenter noted that proposed section 6.13 of Policy Statement 41-101 refers to the fact that U.S. rules require the filing of internet road show materials with the SEC or that they be made "available without restriction by means of graphic communication". In order to maintain an approach consistent to that adopted under the U.S. rules, the commenter suggested that issuers be permitted to either file the materials from internet road shows on SEDAR or make them available without restriction through other internet outlets. | See response to item 7. |
| 37 | Road shows – definition of retail investor | One commenter submitted that since the proposals draw a distinction between road shows for institutional investors and road shows for retail investors, the term "retail investor" should be defined. | We have revised the regulation amendments and policy statement changes to include standard provisions for road shows that apply to all types of investors (i.e., institutional, accredited or retail). Accordingly, we do not believe that there is a need to define the term "retail investor". |
| 38 | Road shows – authorization | One commenter had the following comments on the proposed regulations requiring that an issuer provide written authorization to the investment dealer to conduct a road show: | We have not retained the requirement that an issuer provide written authorization for an investment dealer to conduct a road show. However, a template version of any marketing materials provided in connection with a road show must be |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • The commenter questioned whether this is necessary given that it is typically senior management (often the CEO, CFO and others) who present at a road show. The issuer's approval is therefore implicit in management's attendance with the lead underwriter(s) at the road show.<br>• The requirement for written authorization does add an additional compliance obligation for the working group on a prospectus offering. | approved in writing by the issuer before those marketing materials are provided to investors. |
| 39 | Road shows – liability | One commenter strongly endorsed the approach of attaching civil liability to term sheets and written road show materials. The commenter submitted that:<br>• These materials can and do play a critical role in the marketing of securities to the public.<br>• Because such materials do influence investor decisions, civil consequences should attach to misrepresentations that are contained in such materials.<br>• The risk of civil liability will incentivize issuers and underwriters to ensure that the disclosures in such documents are not materially misleading.<br><br>Another commenter was concerned that marketing efforts sometimes go beyond what is in a prospectus, but misrepresentations that are | ***Civil liability for marketing materials used in connection with a road show***<br>We agree with the commenter that marketing materials used in connection with a road show should generally be subject to statutory civil liability. To achieve this, the regulations provide that the template version of the marketing materials must be included or incorporated by reference in the final prospectus.<br><br>We believe that this enhances investor protection.<br>• We expect issuers and investment dealers to be accountable to investors if they provide investors with marketing materials that contain a misrepresentation.<br>• In a prospectus offering, an investor may make an investment decision based on information in marketing materials used in connection with a road show.<br>• An investor who receives such materials may decide not to participate in the prospectus offering but may instead proceed to buy securities of the issuer in the |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | outside of the prospectus do not attract prospectus liability under local securities acts. The commenter submitted that:<br>• It is very hard for investors to sue market participants who make misrepresentations during a road show unless those misrepresentations are also in the prospectus.<br>• By way of example, in a recent prospectus offering by an issuer of income participating securities, a PowerPoint presentation used in the road show employed very aggressive and misleading language that did not appear in the prospectus.<br>• As a result, the issuer and the underwriters were not liable for misrepresentations in that presentation under the prospectus liability provisions in local securities acts.<br>• Consequently, local securities acts should be amended to impose liability for misrepresentations in any material efforts made in connection with a public offering. | secondary market on the basis of information in marketing materials. Accordingly, these materials should generally be subject to the secondary market civil liability provisions in securities legislation.<br><br>However, comparables can be removed from the template version of the marketing materials that is filed on SEDAR, and the relevant prospectus need only include, or incorporate by reference, the template version of the marketing materials with the comparables removed. Accordingly, comparables will not be subject to civil liability. However, the regulation amendments contain disclosure requirements and additional safeguards relating to comparables.<br><br>***Statutory amendments***<br>Amendments to local securities acts of the nature suggested by the commenter are beyond the scope of this project. |
| 40 | Road shows – requirement that all information in a road show must also be included in the applicable prospectus | Two commenters had concerns with the proposed requirement that all information in a road show must also be disclosed in the applicable prospectus, with the exception of comparable company information (which may only be disclosed to permitted institutional investors). Comments received include the following: | ***Information disclosed in prospectus***<br>The revised regulation amendments provide that all information in marketing materials used in connection with a road show (other than contact information for the investment dealer and the underwriters and any comparables) must be disclosed in, or *derived from*, the prospectus. We believe that this furthers the policy objectives of equal access to information and investor |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | ***Material information***<br>• The proposed regulation is very restrictive and requires that "all information" in the road show also be in the preliminary prospectus, rather than focusing only on material information.<br>• The requirement should focus only on material information.<br><br>***Verbal communications***<br>• This requirement would appear to apply not only to the written presentation material (e.g., slide decks) but to all verbal communications made during the presentation.<br>• It would not necessarily be helpful to investors, or aid in their protection, to prevent management from being able to answer questions during a road show simply because the answers go beyond what is contained in the preliminary prospectus.<br>• In general, only material information in written road show materials should be required to be disclosed in the applicable prospectus. Otherwise, there would be a chilling effect on road shows – requiring that the answer to every question be thoroughly scripted in advance and that questions go unanswered if there is any concern that the | protection through adequate disclosure of the proposed offering.<br><br>However, the regulation amendments contain accommodations for prospectus offerings under the shelf procedures and the post-receipt pricing procedures. See response to item 32.<br><br>We have also included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 which indicates that marketing materials may include information derived from the prospectus and information that is presented in a manner that differs from the manner of presentation in the prospectus (see subsection 6.5B(5) of Policy Statement 41-101).<br><br>***Verbal communications***<br>In response to the comments about verbal communications, we have not retained the requirement that all information provided at a road show must be in the prospectus. However, any marketing materials provided at the road show must comply with the provisions relating to marketing materials.<br><br>Other than a requirement to verbally read a statement at the beginning of a road show that investors other than accredited investors are permitted to attend, the regulation amendments do not regulate oral statements made at a road show.<br><br>However, we do have regulatory concerns regarding oral |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | answer is not strictly within the text of the applicable prospectus. In the context of a road show, for which there are significant timing constraints, this would be impractical.<br><br>***Nature of information provided***<br>• The proposed regulations permit a road show to summarize information from the prospectus or to include graphs or charts based on numbers in the prospectus. However, it would be preferable for the CSA to be more general in allowing road show materials to contain information derivable from the prospectus as well as general market information not specific to the issuer.<br>• The CSA should also clarify that immaterial differences in the manner of presentation of the information from the prospectus would be permissible in a road show.<br>• In particular, the requirement should be clarified to confirm it is sufficient that information in a road show is derivable from the information in the prospectus and need not be verbatim.<br><br>***Guaranteed securities***<br>• There are other technical concerns with the requirement that "all information" in a road | statements made at road shows, and have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 that describes these concerns (see subsection 6.12(7) of Policy Statement 41-101).<br><br>***General market information and information about parent companies***<br>We disagree with the comments that general market information (e.g., interest rates, currency exchange rates, stock exchange indices) and information about the ultimate parent corporation of an issuer or a credit supporter contained in marketing materials should not be required to be in the relevant prospectus.<br><br>We believe that if an issuer or an investment dealer wishes to include information of this nature in marketing materials that are used in connection with a road show or otherwise provided to investors, they should disclose the information in the applicable prospectus. We have made certain accommodations for bought deals (see response to item 11) and offerings under the shelf and PREP procedures (see response to item 26). |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | show be disclosed in the prospectus. For example, certain Canadian issuers of guaranteed securities (typically debt securities) prepare a short form prospectus and incorporate by reference in the short form prospectus the U.S. public company filings of the credit supporter of the Canadian issuer. In many cases, the credit supporter is not the ultimate parent company of the Canadian issuer, but rather is the finance subsidiary of the ultimate parent company.<br>• Road show materials used for offerings by these types of issuers may contain information about the ultimate parent company (since this is publicly available information) in addition to information about the credit supporter. This is because the financial performance of the parent company is also seen as relevant with respect to the securities of the Canadian issuer being offered. Under the proposed regulations, this practice would be prohibited unless the information about the ultimate parent company is included or incorporated by reference in the prospectus of the Canadian issuer. This is not current market practice, and the CSA should consider changing the proposed regulations to accommodate the practice of including | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | parent company information in a road show in these circumstances.<br><br>***U.S. law and practice***<br>• This requirement represents a source of conflict with the U.S. model for road shows, as there is no such requirement under applicable U.S. rules.<br>• This difference may arise by virtue of the liability regimes in Canada and the U.S.<br>• In contrast with the Canadian prospectus regime, where disclosure must be part of the prospectus for statutory liability to attach, there are separate liability provisions under U.S. federal securities laws for disclosure outside of the registration statement that do not impose as strict a standard as the liability provision for misrepresentations in a registration statement.<br>• Liability for road shows (and, more generally, information in free writing prospectuses) arises under these separate liability provisions under U.S. rules.<br>• In a cross-border offering, the proposed regulation amendments will require road show and other disclosures to be part of the Canadian prospectus. As a U.S. version of the prospectus will form part of the U.S. registration statement, the stricter U.S. standard of liability will apply. | ***Interaction with U.S. requirements***<br>See response to item 7. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • While the proposed regulation amendments contemplate an exception for "comparables" information, it is unlikely this exception will be broad enough to cover other market information not specific to the issuer that may be included in road shows (and other free writing prospectuses) but excluded from the U.S. registration statement.<br>• It is not appropriate for an issuer to take strict liability for any such non-issuer information, given its nature, under applicable liability provisions for Canadian prospectuses or U.S. registration statements. This is information derived and available from other publicly available sources (including, among others, research reports) and is not material information specific to an issuer such that it should require prospectus level liability or disclosure.<br>• Accordingly, the CSA should reconsider the types of information in road show materials and term sheets that must be included or incorporated, as applicable, in the preliminary and final prospectus for an offering.<br><br>***Need for further consultations***<br>• The CSA should ensure that comments on this aspect of the proposed regulations are received from a sufficiently representative | ***Further consultations***<br>See response to item 8. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | sample of Canadian investment dealers and institutional investors before the CSA moves forward with implementation. | |
| 41 | Road shows – fair, true and plain requirement | One commenter noted the proposed requirement that disclosure in a road show must be fair, true and plain. The commenter was concerned about the potential for disclosure with exaggerated claims, undefined assumptions, controversial back-testing practices, cleverly drawn and misleading charts, unsupported "facts", etc. The commenter asked what would happen if the disclosure was not accurate, true, up-to-date or complete and what kind of enforcement is contemplated or possible. The commenter asked if there would be independent review and approval of marketing materials by individuals at an investment dealer with appropriate authority and proficiency (e.g., chief compliance officer). | ***Fair, true and plain standard***<br>We have removed the fair, true and plain standard for disclosure at a road show. However, we have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 indicating that disclosure at a road show, whether oral or written, is subject to the provisions of securities legislation which prohibit misleading or untrue statements.<br><br>***Review and approval of marketing materials***<br>• We have not prescribed specific requirements regarding independent review and approval of marketing materials by individuals at an investment dealer.<br>• Under the regulations, marketing materials would have to be approved by the issuer and the lead underwriter in a prospectus offering. As a practical matter, we expect that marketing materials will normally be prepared by the lead underwriter and its counsel and vetted by the issuer and its counsel.<br>• A member of the retail sales force at an investment dealer could not prepare marketing materials on their own. |
| 42 | Road shows – reading of prescribed cautionary statement | ***Commenters favouring less strict requirements***<br>Two commenters had concerns with the proposed regulation that would require an investment dealer to verbally read a prescribed disclaimer at the commencement of every road show. | We have considered the comments and have revised the regulation amendments to:<br>• shorten the prescribed statement, and<br>• require that the prescribed statement, or a statement to the same effect, be read only when investors other than accredited investors are permitted to attend the road |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | Comments received include the following:<br>• There are often multiple meetings with different investors on each road show date, such that the time for management to present in each meeting is limited (typically 20 to 30 minutes, excluding questions).<br>• The reading of the proposed disclaimer will take valuable time out of each meeting.<br>• In light of these timing constraints, an investment dealer should have the option of including the disclaimer in written road show materials provided to attendees, rather than reading the disclaimer at the start of a road show.<br>• Alternatively, the CSA should consider whether the disclaimer could be placed in the road show materials and referred to by the investment dealer without a full reading.<br>• The regulations should provide that the disclaimer used can be substantially to the effect of the prescribed language, rather than verbatim. Among other things, this would accommodate the use of equivalent language in cross-border offerings.<br><br>***Commenters favouring stricter requirements***<br>In contrast, one commenter felt the oral reading of the disclaimer was not sufficient. He suggested that any documents distributed be | show.<br><br>***Cautionary language***<br>All marketing materials (including marketing materials provided in connection with a road show) must contain a prescribed legend, or words to the same effect, which |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | prominently marked with suitable cautionary language and warnings. | indicates (among other things) that:<br>• The marketing materials do not provide full disclosure of all material facts relating to the securities being offered.<br>• Investors should read the relevant prospectus for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision. |
| 43 | Road shows – written materials | Five commenters noted that the proposed regulations would prohibit an investment dealer from providing "written material" to an investor attending a road show, other than the preliminary prospectus and any amendment, unless the written material is treated as a term sheet under the proposed regulations. This would mean filing the written material on SEDAR and including or incorporating by reference the written material in the prospectus.<br><br>***Commenters seeking to restrict filing and other requirements***<br>Three commenters sought to restrict filing and other requirements in relation to road show materials.<br><br>One commenter submitted that:<br>• It is not clear what "written materials" will be subject to the new road show requirements. | ***Scope of rule amendments and policy changes***<br>We have revised the rule amendments and policy changes to:<br>• Remove the references to "written materials" throughout the road show provisions and refer instead to "marketing materials". Marketing materials provided in connection with a road show will be subject to the same requirements as any other marketing materials.<br>• Clarify that the road show provisions apply to situations where an investor was shown marketing materials but not permitted to retain, or make a copy of, the materials. See response to item 12.<br><br>We have also included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 relating to oral statements made at road shows.<br><br>***Interaction with U.S. requirements***<br>See response to item 7. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • While the U.S. rules exclude any real time communications at a live road show (including slides or other visual aids available only as part of that road show) from what they refer to as "written communications", the CSA's commentary to the proposed regulation amendments suggests the amendments would not provide a similar exclusion. Clarification is required on what constitutes written materials for purposes of these road show requirements.<br>• Further, regardless of how "written materials" are construed, the proposed regulation amendments will nonetheless conflict with equivalent U.S. rules because communications made as part of a road show need not be filed under these U.S. rules, regardless of whether they are written or oral communications.<br>• In contrast, the proposed regulation amendments will require filing all written materials provided in a road show.<br>• While the U.S. rules could require the filing of road show materials for an electronic road show (as this would constitute a "written communication") for an initial public offering of common or convertible equity, no filing is required where the issuer makes at least one version of a *bona fide* electronic road show available without restriction. | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • In these circumstances, the typical approach in the U.S. is to make such a *bona fide* electronic road show available rather than file the road show materials.<br>• The restricted access provisions of the proposed regulation amendments would not permit this option in a cross-border IPO.<br>• To be a *bona fide* version under the U.S. rules, a road show must include discussion of the same general areas of information as the other road shows for the same offering (to the extent those other road shows are written communications), but need not address all of the same subjects or provide the same information as those other road shows.<br>• Accordingly, while a *bona fide* version under the U.S. rules could exclude information that compares the issuer to other issuers (with respect to multiples or other valuation metrics), it could also exclude further information provided at other road shows for the same offering.<br>• In light of the above conflicts, the CSA should reconsider the circumstances in which road show materials must be filed and the types of road show materials that must be filed. In particular, instead of the road show requirements in the proposed regulation amendments, the CSA should | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | adopt a model similar to that of the U.S.<br>• However, if the CSA ultimately determines that road show materials must be filed in certain circumstances (such as in the case of an IPO), the filing requirement should at least maintain some consistency with U.S. practice. Among other things, this might be achieved by requiring that only one *bona fide* version of those road show materials be filed.<br><br>Similarly, another commenter also believed it is unclear whether a slide deck for a road show would always need to be filed on SEDAR and included or incorporated in the prospectus. The commenter submitted that:<br>• It is not clear whether the filing requirement applies when investors are shown the written material but are not allowed to keep a copy of it. For example, a road show slide deck may be shown on screen during an in-person meeting, or handed out for viewing only during the meeting with all copies collected afterwards, or presented through the internet in a format that does not allow for printing or downloading.<br>• Written road show materials such as a slide deck should be filed on SEDAR and otherwise treated like a term sheet only if they are being provided in a form that can be | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | retained by investors, and not when they are merely being shown to investors.<br>• The practice in the U.S. is for dealers to take back from investors any hard copies of slide decks distributed during a road show presentation.<br>• It is unclear why written materials such as a road show slide deck should be filed on SEDAR and otherwise treated like a term sheet if they are being provided in a form that cannot be retained by investors.<br>• Road show materials are rarely, if ever, filed on EDGAR in the U.S.<br><br>In like manner, another commenter noted that the proposed guidance regarding road shows for cross-border IPO offerings suggests that the obligation to file road show materials may extend to road show presentations that are displayed, but not distributed to the attendees. If this is intended, the commenter suggested that:<br>• Further guidance or clarification should be provided.<br>• If no materials are distributed in a form that can be retained by the attendees, it is not clear that there is any rationale for the term sheet provisions to apply.<br><br>***Commenters seeking to expand filing and other requirements*** | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | In contrast to the above comments, two commenters sought to expand filing and other requirements in relation to road show materials.<br><br>In particular, the commenters submitted that "written materials" should include electronic files or slide shows made available to investors on the internet, social media or by other electronic means. | |
| 44 | Road shows – French translation of written materials | One commenter assumed that written road show materials would not need to be translated into French in order to comply with French language requirements in the province of Québec (since written road show materials do not constitute a prospectus), unless those materials are provided in a form that can be retained by investors, in which case they would be treated as a term sheet under the proposed regulations and would need to be included or incorporated by reference in the prospectus. | See response to item 28. |
| 45 | Road shows – documents to be filed with prospectus | One commenter noted that the proposed changes to the regulation provisions dealing with the documents to be filed with a prospectus (sections 9.1 and 9.2 of Regulation 41-101 and sections 4.1 and 4.2 of Regulation 44-101) only expressly address the filing of term sheets, but not road shows materials. The commenter believes the provisions should expressly address the filing of road show materials. | We have revised the regulation amendments and policy statement changes to remove the term "road show materials". Marketing materials provided during a road show will be subject to the same requirements as any other marketing materials, including the filing requirement. |
| 46 | Road shows – comparables – | ***Commenters in favour of civil liability for*** | We have revised the regulation amendments to allow for |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | civil liability | ***comparables***<br>One commenter was in favour of civil liability for comparables included in road show materials.<br><br>The commenter did not see a clear justification for not attaching civil liability to information in road show materials provided to permitted institutional investors that compares the issuer to other issuers (comparables). The commenter submitted that:<br>• This distinction unfairly places the burden on such investors to verify the accuracy of the comparables, rather than requiring the issuer to ensure that the disclosure is fair, true and plain, failing which liability will attach.<br>• Under the proposed regulations, to the extent that comparables were disclosed to retail investors, they would attract civil liability. The commenter did not see a clear basis for making the civil liability provisions available to retail investors in respect of comparables, but not to permitted institutional investors.<br><br>***Commenters opposed to civil liability for comparables***<br>In contrast, three commenters were opposed to civil liability for comparables. | comparables to be provided to any investor.<br><br>However:<br>• comparables can be removed from the version of marketing materials used in connection with a road show that is filed on SEDAR, and<br>• the relevant prospectus need only include, or incorporate by reference, the version of the marketing materials with the comparables removed.<br><br>Accordingly, comparables will not be subject to statutory civil liability. Issuers will, however, be required to confidentially deliver the complete version of the marketing materials on SEDAR.<br><br>The regulation amendments also provide additional disclosure requirements and other safeguards relating to comparables. Additionally, we have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 indicating that any comparables included in marketing materials provided to an investor will be subject to the provisions in applicable securities legislation which prohibit misleading or untrue statements. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | In particular, one commenter disagreed with the proposal that road shows for retail investors should not include comparables in the absence of prospectus liability. The commenter submitted that:<br>• Comparables are not material information about an issuer that should require prospectus disclosure.<br>• Comparables are based on publicly available information for which liability is not appropriate.<br>• Reliance should be placed on the underwriters and the market to select appropriate methods of selection of comparables.<br><br>In like manner, another commenter believes that dealers should be able to choose to provide comparables in marketing materials to all potential investors and to redact such comparables from the marketing materials prior to filing on SEDAR. The commenter submitted that:<br>• The valuation metrics for other issuers provides context, but are not material facts as regards the securities of the issuer.<br>• This conclusion is supported by the proposed differential treatment of retail investors. | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | Because the information is derived from publicly available sources, another commenter believes that issuers should not be mandated to include in their prospectus any comparables and other publicly available market information included in written road show materials and other term sheets. | |
| 47 | Road shows – attendance | Three commenters noted that the proposed regulations would only allow investors, registered individuals and representatives of the issuer to attend a road show.<br><br>Comments received include the following:<br>• One commenter acknowledged the CSA's concern with members of the media attending a road show.<br>• It would be appropriate to expand the list of permitted attendees at a road show to include:<br>o other members of the working group for a prospectus offering, such as representatives of the underwriters, legal counsel, any road show consulting firms engaged by the issuer, etc., and<br>o representatives of the portfolio manager or other registrant representing an institutional investor. | ***Road show attendees***<br>We have revised the regulation amendments to remove the restriction on road show attendees. However, we refer to the guidance in subsection 6.12(6) of Policy Statement 41-101.<br><br>***Media attendance at road shows***<br>The revised regulation amendments would allow members of the media to attend road shows in their capacity as members of the media. However, we have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 which sets out our regulatory concerns (see subsection 6.12(2) of Policy Statement 41-101). |
| 48 | Road shows – restricted access | One commenter noted the requirement that an | ***Minimum retention period*** |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | investment dealer must establish and follow reasonable procedures to keep a written record of any investor attending a road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means. The commenter questioned the ability to validate identity for road shows held by conference calls or by webinar or similar web technology. The commenter suggested that the regulations provide for a minimum retention period for attendance records for road shows. | We have not specified a minimum retention period. We expect investment dealers to determine an appropriate retention period for records of the nature referred to by the commenter in accordance with any applicable laws.<br><br>***Validation of identity***<br>The revised regulations now provide that the investment dealer must establish and follow reasonable procedures to ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information. For example, see subsection 13.10(3) of Regulation 41-101. |
| 49 | Road shows – cross-border offerings | ***Comments from commenters worried about litigation***<br>Three commenters were concerned that the new road show requirements will create a significant impediment for Canada/U.S. cross-border IPOs.<br><br>One commenter submitted that:<br>• In respect of road shows, the CSA should adopt a model similar to the U.S., which provides equal access to institutional and retail investors. Under this regime, either (a) road shows are open to everyone or (b) the road show presentation must be filed on EDGAR as a free writing prospectus.<br>• Under the U.S. rules, if the materials are not filed on EDGAR (which appears to be the common practice), the road show materials | ***Interaction with U.S. requirements***<br>See response to item 7.<br><br>As indicated in the revised policy statement guidance in Policy Statement 41-101, due to the road show provisions and exceptions for certain U.S. cross-border offerings set out in the rule amendments, we do not anticipate a further need for relief of the nature referred to by the commenters and instead expect such issuers to comply with the applicable road show provisions. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | must be "made generally available without restriction" through electronic means.<br>• In U.S. practice, access is limited to viewing only, with no capability to print or download the content or access it after the viewing period expires.<br>• These U.S. rules have led to the need for regulatory relief in Canada on cross-border marketed offerings (e.g., IPOs) because the Canadian regulations currently do not permit an electronic road show to be open to all investors, and there is a preliminary prospectus delivery obligation prior to the road show.<br>• If, under the proposed CSA regulations, road show material is required to be filed on SEDAR in Canada, the result is that the materials would also have to be filed on EDGAR as well for cross-border road shows. This represents a significant change from current U.S. practice, and could create a disincentive for firms to offer cross-border IPOs.<br>• A regime consistent with the U.S. model would adequately protect investors, and avoid the need for regulatory relief on cross-border offerings.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• It is not clear whether the proposed | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | regulations would require written road show materials to be filed on SEDAR. The proposed policy statement provisions discussing road shows for cross-border IPOs appear to be premised on the assumption that this means that an electronic road show will constitute "road show materials" that must be filed on SEDAR, even if the content cannot be downloaded or printed.<br>• The proposed policy statement guidance suggests that cross-border IPO issuers will no longer be required to apply for the type of exemptive relief previously granted in Canada for cross-border IPOs (and such relief will no longer be granted absent unusual circumstances) because issuers will be able to file on SEDAR the same road show materials that they are permitted to file on EDGAR.<br>• As the proposed policy statement points out, in the case of an internet road show for an IPO, the U.S. requirement is that road show materials either be filed on EDGAR or be "made generally available without restriction" through electronic means. The CSA appears to be under the impression that road show materials are typically filed on EDGAR in the U.S., and that the need for the previously granted exemptive relief stemmed from a concern that the public | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | availability of the road show materials on EDGAR would violate Canadian marketing restrictions, as the SEC's EDGAR website is available worldwide, including to Canadian investors.<br>• In fact, road show materials are rarely, if ever, filed on EDGAR. U.S. underwriters typically insist on making a *bona fide* version of the road show available to the public without restriction for the express purpose of avoiding the alternative requirement to file the road show on EDGAR.<br>• Although the commenter understands a number of commercial services allow investors in the U.S. (and elsewhere, including Canada) to view the road show, access is always limited to viewing only, with no capability for investors (or others) to print or download the content, or access it after the permitted viewing period expires.<br><br>Two of these commenters submitted that:<br>• U.S. underwriters are generally concerned that they would be subject to a significantly higher risk of frivolous and ultimately unmeritorious lawsuits being brought against them and the issuer by the active U.S. plaintiff securities litigation bar if a record of the contents of the road show | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | slides and script is made permanently available on EDGAR.<br>• Any road show materials that are required to be filed on SEDAR in Canada will also be permanently available to the U.S. securities class action bar, and the commenters anticipate that U.S. underwriters would raise the same concerns about that result in the context of a cross-border IPO. Further, because the proposed regulations will still require restricting access to electronic road shows in Canada (even if only for the purpose of verifying the identity of the viewers), the U.S. rules will require that a *bona fide* version of the road show must also be filed on EDGAR. The result will be a significant change from current U.S. IPO practice.<br>• The commenters were concerned that this change from current practice may create a disincentive for IPOs to be conducted on a cross-border basis. The commenters anticipate that U.S. issuers and underwriters will be reluctant to participate in a cross-border IPO unless road show content which is protected from downloading and printing is exempt from any SEDAR filing requirement, and the CSA continues to provide exemptive relief to allow unrestricted access to such road shows in | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | Canada so that they may continue to be exempt from the SEC's EDGAR filing requirements.<br><br>One of these commenters was strongly opposed to any measures that would curtail demand for cross-border IPOs and secondary offerings, particularly given the weak environment for Canadian offerings. In order to reflect current U.S. IPO practices, the commenter recommended exempting road show materials from any SEDAR filing requirement and continuing to allow unrestricted access to road show materials in Canada so that they may continue to be exempted from EDGAR filing requirements in the U.S. | |
| 50 | Road shows – distinction between institutional investors and retail investors | One commenter disagrees with the proposed regulations which differentiate between retail and institutional investors in respect of the information that may be provided to them concerning a prospectus offering. The commenter submitted that:<br>• This distinction is inconsistent with the principle that the prospectus must contain full, true and plain disclosure of all of the material facts relating to the securities offered.<br>• Any investor that is eligible to participate in an offering should have an equal opportunity to receive any disclosure provided. | We have revised the regulation amendments and policy statement changes to include standard provisions for road shows that apply for all types of investors (i.e., institutional, accredited or retail). |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| 51 | Road shows – protections for retail investors | One commenter believes that the "know your client" and suitability obligations should apply in respect of any retail investor invited to a road show. In particular, the commenter believes that an investment dealer should only invite a retail investor to a road show if the potential investment is suitable for that investor.<br><br>The commenter believes that senior citizens are particularly vulnerable to road shows. The commenter was concerned that senior citizens may feel obligated to honour any indications of interest based on disclosures that may subsequently materially change. | We have considered the comment, and believe that this is outside the scope of this project.<br><br>However, we note that Policy Statement 41-101 provides guidance indicating that unless an exemption from the requirement to register as a dealer is available in the circumstances, an investment dealer would have to be registered as an investment dealer in any jurisdiction where it conducts a road show (see subsection 6.12(6) of Policy Statement 41-101). An investment dealer would be required to ensure that a proposed trade is suitable for a client before making a recommendation in accordance with the relevant securities legislation and rules of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada. |
| 52 | Road shows during the waiting period – drafting comments | One commenter had the following drafting comments on the following proposed provisions of Regulation 41-101:<br><br>***Paragraphs 13.8(1)(c) and 13.9(1)(c)***<br>• The information in the road show should be limited to "written" information and should relate not only to the securities but also to the issuer.<br>• Accordingly, delete the phrase "all information in the road show concerning the securities is disclosed in the preliminary prospectus" and replace it with "all written information in the road show concerning the securities or the issuer is disclosed in the preliminary prospectus". | Other than a requirement to verbally read a statement at the beginning of the road show that investors other than accredited investors are permitted to attend, the revised regulation amendments do not regulate oral statements made at a road show. See response to item 40.<br><br>The revised road show provisions require that an investment dealer must establish and follow reasonable procedures to provide the investor with a copy of the relevant prospectus. We do not believe this requirement to be onerous. For a road show held on the internet or other electronic means, recommended procedures are set out in section 2.7 of Notice 47-201. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | ***Paragraph 13.8(3)(b)***<br>• It should be sufficient if the permitted institutional investor has access to a copy of the preliminary prospectus or any amendment, rather than requiring that it actually has received these documents. | |
| 53 | Term sheets and road shows – liability of co-managers in an underwriting syndicate | One commenter was concerned about the effect of the proposed regulation amendments and policy statement changes relating to term sheets and road shows on the potential liability of co-managers in an underwriting syndicate. The commenter believes these liability ramifications have the potential to negatively impact underwriting syndicate participation, and ultimately, an issuer's access to the capital markets.<br><br>***Background***<br>By way of background, the commenter noted that:<br>• Under the proposed regulation amendments, investment dealers will, subject to certain conditions, be permitted to provide a term sheet to a permitted institutional investor after announcing a bought deal, but before filing the preliminary prospectus four business days later.<br>• The proposed regulation amendments will contain provisions governing (i) road shows | ***Liability of syndicate***<br>We have considered the comments and have concluded that all underwriters in a syndicate should be liable for misrepresentations in marketing materials.<br>We believe that this furthers investor protection and is consistent with the statutory regime for civil prospectus liability.<br><br>We recognize that in an underwriting syndicate, the lead underwriter will be primarily responsible for working with the issuer in preparing documents relating to the offering, and that other underwriters may join the syndicate after initial marketing materials have already been prepared and distributed. However, we do not believe that the regulation amendments impose an unfair burden on syndicate members. In particular, we note that:<br>• No underwriter will be liable under the statutory provisions for civil prospectus liability until the time of the final prospectus.<br>• If a prospectus (or amendment) modifies a statement of material fact that appeared in earlier marketing materials, blacklined copies of the materials must be filed on SEDAR at the same time as the prospectus (or |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | carried out during the waiting period following the filing of the preliminary prospectus, and (ii) the related road show materials.<br>• Term sheets and road show materials would be subject to prospectus liability (statutory liability for misrepresentations).<br><br>The commenter made the following submissions:<br><br>***Syndication process***<br>• The new provisions will increase the administrative burden on the issuer and underwriters in connection with any corporate finance transaction, and more importantly, do not take into consideration some of the practical issues that underwriters face on a day-to-day basis in their equity underwriting business.<br>• The provisions are inconsistent with the realities of the syndication process for any public offering in the Canadian market, in that they fail to take into account the fact that co-managers in an underwriting syndicate have no control or input over the form, substance or dissemination of ancillary documentation.<br>• There are some instances where an investment dealer is the lead bookrunner | amendment).<br><br>Accordingly, before a final prospectus is filed, members of the underwriting syndicate will have the opportunity to request that the lead underwriter and issuer modify any statements in earlier marketing materials that they have concerns with. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | with respect to a bought deal or marketed offering. In those instances, the lead bookrunner works hand-in-hand with the issuer and has full control over the form, content and dissemination of all disclosure documents from their inception.<br>• Specifically, the lead bookrunner will provide input on the bought deal news release, the preliminary prospectus, and the final prospectus in order to ensure compliance with applicable securities laws.<br>• The situation is very different in the case of offerings where an investment dealer is not a bookrunner (i.e., where the dealer is a "co-manager" in the syndicate).<br>• An underwriter who is a co-manager will commonly receive an invitation to participate in an offering considerably later than when the bookrunners were first involved – in some cases, as late as shortly before the filing of the preliminary prospectus.<br>***Bought deals***<br>• In the bought deal context, the bookrunner may have had several days to familiarize itself with the issuer, its intentions, and the details of the offering, while co-managers are required to bring themselves up to speed under extremely tight timing constraints.<br>• In these situations, the only disclosure | |

70

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | document that co-managers are provided with is the preliminary prospectus, and it is a perpetual challenge for the co-managers to review and sign off on even this document before it is disseminated.<br>• More significantly, given the late stage at which co-managers are asked to join a bought deal syndicate, they generally have no input or authorship over the drafting of the issuer's press release announcing the offering.<br>• For this reason, the commenter is partial to the customary form that such news releases take – i.e., very abbreviated and general disclosure regarding the nature of the offering, terms of the securities and use of proceeds.<br><br>***Term sheets***<br>• If the term sheet provisions are adopted, then, in transactions where a dealer is a co-manager, the co-manager will not have (or be granted) the opportunity to review or comment on term sheets before they are distributed.<br>• As a result, co-managers will not have an adequate opportunity to determine whether the disclosure in the term sheet is, in fact, fair, true and plain, as required pursuant to the proposed regulation amendments. | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • Ascribing prospectus-level liability to the co-managers for a term sheet that only the bookrunners have drafted and/or reviewed and distributed unfairly penalizes the co-managers in any offering.<br>• The realities of the syndication and distribution process dictate that the co-managers will not have had an opportunity to vet such a term sheet prior to its dissemination.<br><br>***Definition of term sheet***<br>• This issue will be exacerbated by the broad definition of "term sheet" in the proposed regulation amendments, which includes any "written communication regarding a distribution of securities under a prospectus that contains information on the issuer or the securities" other than "a prospectus, or a notice, circular, advertisement, letter or other communication referred to in section 13.1 that is expressly permitted by securities legislation".<br>• Arguably, this could include any email or ancillary communication from the lead bookrunners, none of which the co-managing underwriters will have an opportunity to review, but with respect to which each underwriter will have prospectus-level liability. | ***Definition of marketing materials***<br>See response to item 11.<br><br>We refer to the revised definition of "marketing materials", which now refers to "a written communication intended for potential investors". This would not capture routine emails between underwriters. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • The explicit adoption of the term sheet provisions may tempt bookrunners to provide a more in-depth description of the terms of the offering than one would currently find in a generic bought deal news release.<br>• A detailed description of any securities offering belongs in the prospectus, where it can be properly described and (if necessary) qualified. Explicitly allowing dealers to provide an initial "snapshot" of the offering in term sheet format increases the propensity for errors or omissions in such a description, especially for complex offerings where either the terms of the securities or the use of proceeds are novel or non-conventional.<br>• This disproportionately penalizes the co-managers, who did not draft the term sheet or comment on it before it was issued, yet bear prospectus-level liability along with the syndicate as a whole.<br><br>***Road shows***<br>• The issues regarding co-manager liability are even more pronounced with respect to the road show provisions contained in the proposed regulation amendments.<br>• In those offerings where a dealer is a co-manager, the co-manager has no input over road show materials, and in many cases, is | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | not even provided with these materials prior to their use in the road show itself.<br>• In actuality, as a co-manager, it would not be customary for a dealer to participate in the bookrunners' road show process.<br>• Based on customary marketing and syndication practices, co-managers will not have (or be granted) the opportunity to determine whether all information contained in the road show is (i) contained in the preliminary prospectus or (ii) fair, true and plain.<br>• Ascribing prospectus-level liability to road show materials penalizes the co-managers of any public offering disproportionately and unjustifiably.<br>• This concern is exacerbated by the use of the generic term "written materials" in proposed sections 13.8 and 13.9 of Regulation 41-101, which could arguably include email or other ancillary communications, none of which the co-managing underwriters will have any input on (or even be aware of).<br><br>***Fully marketed offerings***<br>• Identical arguments to those set forth above hold true with respect to any term sheet that a bookrunner may choose to distribute following the filing of the preliminary prospectus in a fully marketed offering (e.g., | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | an IPO).<br><br>***Effect on Canadian capital markets***<br>• The syndication mechanics described above reflect the processes that have traditionally been in place for any Canadian capital markets offering.<br>• If the proposed regulation amendments were to be adopted, it's unlikely that these processes would change in any material respect to address the concerns set forth above.<br>• In the U.S., the much larger number of investment dealers gives issuers flexibility in determining which dealers participate in their offering syndicate. In the Canadian context, the selection is far more limited.<br>• There are fewer investment dealers in Canada, and to complete any mid to large sized offering in the Canadian capital markets, an issuer often requires the majority of dealers in the country to participate in the syndicate.<br>• For the same reasons, investment dealers do not always have the same commercial flexibility to "take a pass" on the limited number of larger offerings that are undertaken in the Canadian market simply because they are not comfortable with the disclosure practices adopted by the lead | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | bookrunners on that transaction.<br>• Nevertheless, if the term sheet and road show provisions are adopted, underwriters may be dissuaded from participating in a syndicate as co-managers if they are forced to take on prospectus-level liability on ancillary documents with respect to which they customarily have no input or involvement.<br>• The risk of incurring this additional liability may affect an underwriter's willingness to join certain underwriting syndicates, which, in the Canadian context, could ultimately impact the issuer's unbridled access to capital markets financing.<br><br>***Bifurcated liability***<br>• In the event that the CSA chooses to move forward with the proposed regulation amendments, the CSA should consider amending the road show and term sheet provisions so that prospectus-level liability for misrepresentations in these materials is bifurcated – i.e., only those investment dealers that were bookrunners for the transaction in question, and therefore directly involved from the outset of the offering in the drafting, review, and dissemination of term sheets and road show materials, should be subject to statutory | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | liability for a misrepresentation in such documents.<br>• Such a construct would accurately reflect the syndication realities of the offering process, and involvement (or lack thereof) of underwriters in reviewing ancillary documentation based on their syndicate position. | |
| **Form 41-101F1 *Information Required in a Prospectus***<br>**Form 41-101F2 *Information Required in an Investment Fund Prospectus*** | | | |
| 54 | Term sheets incorporated by reference | One commenter noted that the proposed amendments to Form 41-101F1 and Form 41-101F2 expressly address the inclusion in, or incorporation by reference into, the prospectus of term sheets, but not road show materials. The commenter believes the prospectus form should expressly address road show materials. | We have revised the road show provisions to refer only to marketing materials, rather than to distinguish between marketing materials and other materials provided at a road show. Marketing materials provided in connection with a road show are subject to the same requirements as any other marketing materials. Accordingly, the amendments to Form 41-101F1 address the inclusion in, or incorporation by reference into, the prospectus of marketing materials used in connection with a road show.<br><br>As noted in the response to item 5, we have decided that the pre-marketing and marketing reforms in Regulation 41-101 will not apply to investment funds filing a prospectus in the form of Form 41-101F2. As a result, we have not made the same revisions to Form 41-101F2 that we have made to Form 41-101F1. |
| **Policy Statement 41-101 *General Prospectus Requirements*** | | | |
| 55 | Policy Statement guidance – subsection 6.2(9) – interaction with prospectus exemptions | One commenter referred to IIROC Rule 29.13 on pre-marketing and the notice that IIROC issued on May 1, 2007 regarding compliance | We have reviewed IIROC Rule 29.13 on pre-marketing and the notice issued by IIROC on May 1, 2007 regarding compliance with that Rule. We do not believe that there is a |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | with that rule (the IIROC Pre-Marketing Notice). The commenter submitted that:<br>• An issue that has arisen in the past and for which there does not appear to be sufficient clarity is the application of the pre-marketing regulations in a situation where there is an attempt to effect a financing by way of private placement that is abandoned and a public offering is proceeded with.<br>• Section 3 of the IIROC Pre-Marketing Notice contemplates the situation where a *bona fide* intention to affect an exempt distribution is abandoned in favour of a prospectus offering.<br>• In particular, section 3 of the IIROC Pre-Marketing Notice states that it is not until it is reasonable to expect that a *bona fide* exempt distribution will be abandoned, that any subsequent pre-marketing activities will be subject to IIROC Rule 29.13 on pre-marketing activities.<br>• Given the uncertainty that arises in this context, the CSA should consider taking this opportunity to clarify the issue by adopting the principles enunciated in the IIROC Pre-Marketing Notice. | need for additional guidance, as the guidance currently provided in subsection 6.2(10) of Policy Statement 41-101 states that "[f]rom the time when it is reasonable for a dealer to expect that a *bona fide* exempt distribution will be abandoned in favour of a prospectus offering, the general rules relating to advertising or marketing activities that constitute an act in furtherance of a distribution will apply." |
| 56 | Policy Statement guidance – sufficient specificity | ***Opposition to revised guidance***<br>One commenter was of the view that the changes to subsection 6.4(4) of Policy Statement 41-101 regarding "sufficient specificity" should | We have not revised the changes to Policy Statement 41-101 in response to these comments. We believe that there is a lack of clarity among some market participants regarding when sufficient specificity occurs and the |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | not be made. The commenter believes that the existing guidance in the Policy Statement on when a distribution of securities commences is clear to investment dealers.<br><br>***When "sufficient specificity" occurs***<br>Three commenters referred to the existing guidance in subsection 6.4(4) of Policy Statement 41-101. That provision states:<br><br>*"We consider that a distribution of securities commences at the time when:*<br>• *a dealer has had discussions with an issuer or a selling securityholder, or with another dealer that has had discussions with an issuer or a selling securityholder about the distribution, and*<br>• *those distribution discussions are of sufficient specificity that it is reasonable to expect that the dealer (alone or together with other dealers) will propose to the issuer or the selling securityholder an underwriting of the securities."*<br>One commenter agreed that guidance on "sufficient specificity" is useful in developing a more consistent and predictable practice. However, the commenter believed the language in the above provision presents some practical difficulties. The commenter submitted that:<br>• In order to establish a mutual intent to | proposed guidance is intended to assist marketing participants in this regard.<br><br>We are of the view that a mutual intent between an issuer and a dealer is not necessary in order for "sufficient specificity" to occur. Accordingly, we have not revised the existing guidance in subsection 6.4(4) of Policy Statement 41-101 as requested by certain commenters. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | conduct an offering, a dealer may have to make several proposals before it is reasonable to conclude that an issuer will undertake an underwriting.<br>• Until there is a mutual *bona fide* intention on the part of both the issuer and dealer to conduct a public distribution, it would be premature to declare that the distribution has commenced.<br>• The trigger point may occur earlier than the date of the engagement letter or bought deal agreement. However, the guidance should reflect the reality that there are two parties involved in making the determination to conduct a public offering. As such, the trigger for a distribution should hinge on whether it is reasonable that a dealer will undertake a distribution based on discussions with the issuer.<br><br>One commenter was of the view that the existing and proposed guidance on "sufficient specificity' is not adequately flexible. The commenter noted that the proposed guidance specifically provides that CSA staff do not agree that a distribution does not commence until a later time (e.g., when an engagement letter is delivered to an issuer).The commenter submitted that:<br>• IIROC guidance for compliance with IIROC | |

80

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | Rule 29.13 states that "At the latest, [a distribution] will have commenced at the time the offer to underwrite is made to the issuer".<br>• There should be mutuality of discussions (i.e., an intention of both the dealer and the issuer to proceed). The commenter noted that the proposed guidance gives two examples. While the first example does anticipate issuer approval, the second example refers to a situation where no indication of price range or other terms would have been given by the underwriter to the issuer and therefore there is no intention of the issuer to necessarily proceed.<br>• The guidance should be revised to reflect these concerns.<br><br>Similarly, although generally opposed to revising this guidance, another commenter indicated that, if a change is made, it would support language that provides that "there must be a *bona fide* intention on the part of both the dealer and the issuer to engage in the public distribution of securities". The commenter's issue with the language is that a distribution may commence if the intention is only with the dealer.<br><br>***Specific examples*** | |

81

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | One commenter was concerned about the consequences of the statement in the proposed guidance, which discusses situations where an issuer rejects a proposed engagement letter or proposal for an underwriting from a dealer. The proposed guidance states:<br><br>*"Similarly we do not agree with the interpretations that if an issuer rejects a proposed engagement letter or proposal for an underwriting from a dealer, the "distribution" has ended and the dealer could immediately resume communications with potential investors concerning their interest in purchasing securities of the issuer. In these situations, we expect the dealer not to resume communications with potential investors until after a "cooling off" period."* (emphasis added)<br><br>The commenter submitted that:<br>• The use of the word "of" as highlighted in the above provision is problematic in that it may be interpreted to apply to securities traded in the secondary market, rather than those to be distributed pursuant to a prospectus distribution.<br>• This would result in significant negative consequences for the issuer as it could curtail secondary market trading by a dealer or group of dealers. | We have revised the guidance as recommended by the commenter. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • The word "of" in this provision should be changed to "from" to provide clarity of the intention. | |
| 57 | Policy Statement guidance – non-deal road shows | One commenter had comments on the guidance on non-deal road shows in the last paragraph of proposed subsection 6.4(b) of Policy Statement 41-101. The commenter submitted that:<br>• The phrase "if such a non-deal road show was undertaken in anticipation of a prospectus offering" may in some cases cause interpretation issues (i.e., exactly what "in anticipation of a prospectus offering" means).<br>• It may be helpful to provide a safe harbour which would provide that a road show would be a "non-deal road show" if a specified period has elapsed since the road show prior to commencement of the prospectus offering. | We have considered the comment. However, we don't propose to proceed, at this time, with a legislative safe harbour for non-deal road shows. |
| 58 | Policy Statement guidance – testing of the waters exemption – IPO issuers | One commenter noted that the guidance in proposed subsection 6.4A(5) of Policy Statement 41-101 contained a sample email that an investment dealer could use when soliciting expressions of interest in accordance with the proposed testing of the waters exemption. The commenter suggested that the last bullet of the sample email be modified to read as follows: *"you agree to keep the information confidential until it is otherwise in the public domain"*. | While we have not made the specific change recommended by the commenter, we have revised the amendments to Regulation 41-101 to require that any investor solicited under the testing of the waters exemption for IPO issuers confirm in writing that it will keep information about the proposed offering confidential until:<br>• the information is generally disclosed, or<br>• the issuer confirms that it will not be proceeding with the offering. |
| 59 | Policy Statement guidance – | With respect to the proposed regulation that any | ***Fair, true and plain standard*** |

83

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | term sheets – fair, true and plain requirement | term sheet be "fair, true and plain", two commenters noted the proposed policy statement guidance that a term sheet would be "fair true and plain" if:<br>• it is honest, impartial, balanced and not misleading,<br>• it does not give undue prominence to a particular fact or statement in the prospectus (or, in the case of a term sheet under subsection 7.5(1) of Regulation 44-101, a document referred to in paragraph 7.5(1)(d) of Regulation 44-101), and<br>• it does not contain promotional language.<br><br>One commenter submitted that:<br>• This guidance is impractical as currently drafted.<br>• By their nature, marketing materials are for marketing. They are not, as is recognized, full disclosure, but rather would be limited to key selling features, the issuer's purported positive attributes and financial highlights.<br>• In creating this summary, it would be open to question whether the facts in the summary are given undue prominence, if for no other reason than simply because it is a summary only.<br>• Similarly, this guidance assumes that prominence itself can be assessed. Does it relate to its location in the term sheet? Does | See response to item 29, which applies to all marketing materials (including marketing materials provided in connection with a road show).<br><br>***Guidance on marketing materials***<br>We have also revised the guidance in Policy Statement 41-101 to address some of the concerns expressed by the commenters. For instance:<br>• We have removed the statement that marketing materials should not give undue prominence to a particular fact or statement.<br>• We have removed the guidance relating to promotional language.<br>• Instead, we have included guidance in Policy Statement 41-101 indicating that as marketing materials are subject to statutory prohibitions against misleading or untrue statements, issuers and investment dealers should have a reasonable, factual basis for any statement that is included in marketing materials.<br><br>***Road shows***<br>Other than a requirement to verbally read a statement at the beginning of the road show, the revised regulation amendments do not regulate oral statements made at a road show. See response to item 40. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | it relate to the manner in which selected information is summarized in the term sheet? Does it relate to which line items are included in a financial summary in the term sheet? Too much uncertainty results from this guidance.<br>• Further, as each potential investor receives a prospectus from which the information comes, it is uncertain what "undue" prominence means in the context of the complete package of documents being given to the investor (or why it should matter).<br>• The "prohibition" on promotional language is potentially problematic as well. A prospectus for a marketed offering will often contain promotional language – in addition to a liability document, the prospectus is a selling document, as are other marketing materials, used to encourage and facilitate the sale of the securities being offered.<br>• Promotional language should not contain untruths or misrepresentations, but should not otherwise be prohibited.<br>• To suggest that promotional language that is in a prospectus could not be used in written marketing materials is difficult to understand. The commenter suggested that this cannot be the intention.<br>• Written marketing materials do not need this additional guidance given that statutory | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | liability for misrepresentations attaches to these documents. Investment dealers are familiar with the concept of misrepresentation. The overall prospectus liability regime should meet any investor protection concerns.<br>• The guidance should simply remind issuers of this fact, including the second branch of the definition of "misrepresentation" in applicable securities legislation regarding omissions of material facts necessary to make a statement not misleading in the context in which the statements are made.<br><br>Another commenter was particularly concerned with the proposed guidance that a term sheet would be "fair, true and plain" if it does not contain promotional language. The commenter submitted that:<br>• Under the proposed regulation amendments, this same standard would apply to road show materials.<br>• While potentially an issue for all term sheets, this is clearly problematic for road show materials which, by their very nature, are to promote interest in the securities being offered. This is true of all marketing materials, including the prospectus.<br>• The CSA should remove this prohibition on promotional language. | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • More generally, the proposed paragraph 13.8(1)(b) of Regulation 41-101 and equivalent paragraphs of the regulation amendments would apply the fair, true and plain standard to all "disclosure in the road show", rather than limiting its application to written materials. It is unclear how this could be applied in practice. Accordingly, these paragraphs should be removed. | |
| 60 | Policy Statement guidance – news release before filing a preliminary prospectus | One commenter noted the guidance in proposed subsection 6.9(3) of Policy Statement 41-101 which attempts to clarify what may be in a news release or material change report filed before the filing of a preliminary prospectus or the announcement of a bought deal and limits the information to identifying the securities proposed to be issued without a summary of commercial features of the issue. The commenter submitted that:<br>• In certain instances, the bought deal itself may trigger a requirement to disclose certain other facts that may in and of themselves be material facts or material changes.<br>• For example, a prospectus offering of a resource issuer may result in a change to a capital expenditure budget for the coming year which may be material and would need to also be disclosed in the news release and material change report.<br>• Another example is if a significant | We agree that there may be circumstances where additional material facts or material changes must be disclosed in connection with a bought deal. The guidance is not intended to limit the ability of the issuer to disclose material facts or material changes of the nature referred to by the commenter.<br><br>The guidance refers to news releases *before* the announcement of a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | acquisition is announced together with a financing, both of which may constitute material information and require disclosure and possible material change reporting.<br>• It may be more appropriate for this guidance to clarify that the news release and material change report only include the information required to be included to comply with applicable law including disclosure of all material facts and of the material change. | |
| ***Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*** | | | |
| 61 | Bought deal – definition – bought deal agreement | One commenter supports the introduction of a definition of bought deal agreement which includes it not having a "market out" clause. The commenter believes this reflects the current market understanding of what constitutes a bought deal.<br>Another commenter did not object to the CSA's proposal that a "bought deal agreement" not contain a market-out clause. The commenter believes that the overwhelming market practice in Canada for a bought deal would be for both the bid letter and the underwriting agreement to exclude a market-out clause. | We thank the commenters for their input. |
| 62 | Bought deal exemption – general | One commenter supported the introduction of an expanded bought deal exemption.<br><br>Three commenters were generally supportive of the proposed regulation amendments on the circumstances in which a bought deal can be | We thank the commenters for their input. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | expanded (subject to their comments on specific aspects of the proposals). | |
| 63 | Bought deal exemption – insider trading concerns | As regards insider trading and tipping concerns with the bought deal exemption, one commenter submitted that:<br>• Insider trading and tipping do not often result from testing the waters for a bought deal, given the nature of the institutions who are contacted by dealers.<br>• If insider trading does occur, it is best dealt with by enforcement action rather than restricting the ability of issuers to successfully raise capital.<br>• Insider trading concerns can also be effectively addressed by confidentiality undertakings. | As noted in the November 2011 Materials, the pre-marketing restrictions reinforce the requirement that insiders and tippees should not trade on the basis of information about a potential offering that has not been generally disclosed. When the CSA considered reforms that permit greater pre-marketing before the announcement of a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101 or the filing of a preliminary prospectus, the CSA needed to also consider whether those reforms would increase the likelihood of insider and tippee trading. |
| 64 | Amendment to bought deal agreement – limits on amount of the upsizing | ***Opposition to a cap***<br>Six commenters did not think an increase in size of a bought deal should be limited.<br><br>While not expressly opposing a cap, another commenter noted that the current absence of a specific limit affords issuers and dealers with a flexibility that can allow for issuers to raise additional funds if an offering is received with unexpected demand.<br><br>One commenter did not believe that a cap on upsizing a bought deal is necessary in light of the other proposed requirements for an upsizing, | We have considered the comments, and have revised the amendments to Regulation 44-101 to provide that bought deals may be enlarged to an amount up to 100% of the original deal size. However, a bought deal agreement must not contain an upsizing option (other than an over-allotment option).<br><br>We believe that imposing a limit on bought deal enlargements will prevent potential abuse, but that a 100% limit will still allow issuers to benefit from increased demand. |

89

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | which should adequately guard against any upsizing that is a misuse of the bought deal exemption.<br><br>Another commenter did not see any reason to limit the amount of enlargement of a bought deal to a specified percentage. The commenter submitted that:<br>• In its experience, issuers and underwriters have not colluded to enter into an initial bought deal letter agreement in respect of a small offering intending to increase its size with the purpose of avoiding the pre-marketing rules.<br>• The general language proposed that the enlargement cannot be the culmination of a formal or informal plan to offer a larger amount devised before the execution of the original agreement should provide sufficient protection if any is necessary.<br><br>Instead of imposing a cap, another commenter suggested that dealers be reprimanded if they initiate an unreasonable size offering to avail themselves of the bought deal exemption.<br><br>Another commenter acknowledged that the CSA, through its proposed cap and additional conditions on upsizing, is attempting to address the potential for misuse of the bought deal | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | exemptions (e.g., underwriters committing to purchase $5 million of securities under a bid letter when the intended offering size is $100 million in an attempt to limit underwriting risk). The commenter submitted that:<br>• Such misuse of the bought deal exemption is extremely rare.<br>• It is unlikely that experienced senior management of an issuer would accept a purchase commitment from an underwriter on a bought deal that is materially below management's intended offering size and price.<br>• The commenter has not observed underwriters engaging in such a practice, which the commenter attributes in part to the competitive environment for underwriting securities offerings in Canada.<br>• As a result, a cap on upsizing a bought deal is not necessary, since the potential for misuse of the bought deal exemption is very limited in practice.<br>• An issuer seeking financing should be allowed to determine whether the size of the underwriting commitment and pricing being offered are acceptable to it.<br><br>Similarly, another commenter believes it is not necessary to specify a percentage by which a bought deal can be enlarged following its initial | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | announcement. The commenter submitted that:<br>• Any attempts to limit the ability of an issuer to enlarge the size of a bought deal based on legitimate market demand would hamper the efficiency of Canadian capital markets and the attractiveness of the bought deal regime.<br>• There are no strong policy reasons to justify imposing such restrictions on issuers. While the CSA indicated that the rationale for such a limit is to avoid the possibility of a dealer entering into a commitment with an issuer for a small number of securities in order to avoid the general restrictions on pre-marketing and then increasing it at a later time, the commenter thinks that this risk is overestimated.<br>• Dealer reputation, the issuer not wanting to agree to incur expenses for a small offering and market forces will not result in this behaviour occurring with any regularity.<br>• The market ultimately will determine what the demand for certain securities will be, and there is no policy reason to restrict it to a specified percentage if market demand exists.<br><br>In setting a percentage cap on the enlargement of a bought deal, one commenter suggested that the CSA should consider the related provisions in the U.S. to ensure consistency. | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| 65 | Amendment to bought deal agreement – other conditions for upsizing a bought deal | ***Opposition to other conditions for upsizing a bought deal***<br>Six commenters had concerns regarding the provision in the proposed regulations that would prohibit a bought deal from being upsized if doing so is "the culmination of a formal or informal plan to offer a larger number of securities under the short form prospectus devised before the execution of the original agreement".<br><br>One commenter encouraged the CSA to ensure that the restrictions regarding enlarging bought deals are clear to avoid creating uncertainty. In particular, as regards the condition that the upsizing can't be "the culmination of a formal or informal plan", the commenter felt that this involved a subjective element which will create uncertainty.<br><br>Another commenter also believes the language is vague and the condition will cause unnecessary uncertainty in the marketplace as to when a transaction can be enlarged. The commenter submitted that:<br>• It is highly probable that many dealers and issuers would hope that a bought deal would be well received and that discussions of a possible enlargement based on market demand could occur at the time of the initial | We have considered the comments and have not retained this provision. Instead, we have revised the definition of "bought deal agreement" in Regulation 44-101 to provide that a bought deal agreement must not contain an upsizing option (other than an over-allotment option). We believe that this will prevent potential abuse of the bought deal exemption.<br><br>The revised regulation amendments will not prevent issuers and underwriters from benefitting from unexpected demand for a bought deal, provided that any upsizing is done in accordance with the regulation amendments (i.e., that the offering not be enlarged by an amount that is greater than 100% of the size of the original offering). |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | agreement.<br>• The determination of the original size of a bought deal is always an estimate of what the market will in fact bear, and the condition seems circular and unnecessary.<br><br>Another commenter noted that discussions between an issuer and an underwriter will necessarily involve market demand and the possibility of upsizing in the event that the demand is greater than expected at the given price. The commenter submitted that:<br>• It is unclear whether these discussions would constitute a "formal or informal plan".<br>• If an upsizing limit is implemented, there is no need for this provision.<br><br>Similarly, another commenter stated that:<br>• It is common for issuers and investment dealers to discuss the potential for increasing the size of the transaction prior to entering into a bought deal agreement.<br>• Given the uncertainty regarding market reaction, this is not necessarily inconsistent with the underwriter making a firm commitment for the original offering size.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• It understood the CSA's concern that an | |

94

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | investment dealer not circumvent the pre-marketing restrictions (and consequently the policy behind the bought deal exemption) by entering into the original agreement for a small number of securities in order to solicit investors without a preliminary prospectus, and then, after having obtained expressions of interest, entering into an amended agreement for a much larger amount.<br>• Nevertheless, the commenter was concerned about the broad language currently used in the proposed regulation amendments.<br>• In particular, what constitutes "a formal or informal plan devised before the execution of the original agreement" in practice will be difficult to ascertain and/or prove – both for underwriters when they gauge the issuer's intentions, and for securities regulators.<br>• Initial discussions between an issuer and the underwriters in the planning and formulation stages of any public offering are inherently dynamic – issues such as the potential range and size of the offering are fluid and subject to change.<br>• Given the uncertainty and ambiguity present in ascertaining when a "formal or informal plan" actually existed, this condition may actually introduce more uncertainty into the enforcement of this provision, and thus adversely impact an underwriter's decision | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | to rely on it.<br>• The CSA should consider revising the language of this condition.<br><br>Another commenter was of the view that the conditions for upsizing a bought deal could be difficult to comply with and may preclude upsizing in many situations. In particular, the commenter submitted that:<br>• The condition that the upsizing can't be "the culmination of a formal or informal plan" is presumably aimed at making sure that the upsized offering is the result of excess demand or over-subscription, rather than a means of circumventing the spirit of the bought deal rules by permitting solicitations of expressions of interest in securities for which there is no pre-existing purchase commitment by an underwriter.<br>• The wording of this condition, however, is very broad, and it is not clear how market participants will be able to satisfy themselves that the condition is met in any specific situation.<br>• When considering a bought deal, an issuer will typically have in mind an approximate offering size and offering price (expressed as a discount to the current market price) for its securities. As part of the pricing discussions with the issuer, underwriters | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | may provide the issuer with a range of suggested alternatives for offering size and price.<br>• Depending on market conditions, an underwriter may on occasion recommend that the issuer launch a bought deal at a smaller offering size, with the possibility of upsizing, in order to increase the likelihood of a successful offering (one that will be "all sold", and ideally with excess demand so as to create market conditions that support the offering price), rather than take the risk that the market will not be able to absorb a larger offering at the same price per security.<br>• Such action is not motivated by the underwriters' desire to limit underwriting risk, but rather by a desire to facilitate a successful offering for the issuer.<br>• An issuer may be negatively impacted if its offering were to remain unsold, notwithstanding that the issuer receives the full amount of the net offering proceeds as a result of the underwriters' firm commitment to purchase the issuer's securities at the full offering price. (Among other reasons, an unsold offering may put downward pressure on the market price of the issuer's securities, adversely affect market perception of the issuer and negatively impact the ability of the issuer to raise capital in the future.) | |

97

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • Discussions of possible upsizing in the event of excess demand are a normal feature of the pricing process on certain bought deals. Such discussions facilitate certainty of financing for an issuer, rather than detract from it. However, the wording of the proposed condition on upsizing is very broad, and may be viewed as applying to the discussions that issuers and underwriters have regarding the interplay of offering price and offering size prior to launch. It is not at all clear when such discussions would amount to a "formal or informal plan" under the proposed regulations and therefore prohibit an upsized offering.<br>• The proposed condition may introduce needless uncertainty regarding the ability to upsize a bought deal, and should not be necessary, particularly if the CSA moves forward with its proposal to cap the amount by which a bought deal can be upsized.<br><br>Consequently, the commenter encouraged the CSA to remove this condition from the proposed regulations.<br><br>***Support for other conditions for upsizing a bought deal***<br>Given that upsizing a bought deal is a material change, one commenter agreed with the | |

98

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | proposed condition that the enlargement of the offering cannot be the culmination of a formal or informal plan to offer a larger amount devised before the execution of the original agreement.<br><br>In addition, the commenter suggested that upon upsizing a bought deal, the regulations should require that the order book be reconfirmed in an unambiguous fashion. | |
| 66 | Amendment to bought deal agreement – to add underwriters – general support | ***General support***<br>One commenter was generally supportive of the proposed amendments to Part 7 of Regulation 44-101 that allow additional underwriters to join the bought deal syndicate (subject to their comments on specific aspects of the proposals). The commenter believes that the amendments are appropriate in order to provide the issuer and the bought deal underwriting syndicate with marketing and distribution flexibility in responding to investor demand. | We thank the commenter for their input. |
| 67 | Amendment to bought deal agreement – to add underwriters - conditions | ***Opposition to certain conditions***<br>Eight commenters had concerns with the proposed regulation provision that would prohibit adding a new underwriter to the bought deal syndicate if, among other things, this was "the culmination of a formal or informal plan to add that underwriter devised before the execution of the original agreement". | We have considered the comments and have not retained this provision. Instead, we have revised the amendments to Regulation 44-101 to provide that an original bought deal agreement must not be conditional on syndication (although it can give the underwriter the ability to syndicate). Otherwise, the original agreement is not a true firm commitment to purchase securities under the bought deal exemption. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | One commenter encouraged the CSA to ensure that the restrictions regarding enlarging bought deal syndicates are clear to avoid creating uncertainty. In particular, as regards the condition that the addition of an underwriter can't be "the culmination of a formal or informal plan", the commenter felt that this involved a subjective element which will create uncertainty.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• Syndication of a bought deal often occurs after signing the bid letter, and is generally contemplated at the time of signing.<br>• In addition to being in conflict with market practice, it is unclear what benefit is provided by the prohibition as additions to the syndicate do not diminish the commitment to purchase all of the securities that are the subject of the bought deal agreement.<br>• Accordingly, proposed subsection 7.4(3) of Regulation 44-101 should be removed.<br><br>Another commenter noted that in a bought deal, the underwriter assumes, at the time of entering the agreement, the risk from the issuer that an issuance of securities will not sell. The commenter submitted that:<br>• The fact that a dealer chooses to manage this | If an agreement is conditional on syndication, the policy rationale of the bought deal exemption (i.e., to facilitate issuers seeking certainty of financing) has not been met. The policy rationale of certainty of financing will still be met if the parties later amend the agreement to add additional underwriters.<br><br>However, we have added provisions to Regulation 44-101 and guidance in Policy Statement 41-101 relating to the practice of including "confirmation clauses" in bought deal agreements. The regulation amendments indicate that confirmation clauses are only permitted in certain circumstances. Specifically, the bought deal agreement must be confirmed on a next day basis. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | risk by entering into a syndication agreement with other dealers does not affect either the issuer or investors and therefore should not be a concern to securities regulators.<br>• In the interests of efficiency, one or two dealers (the lead underwriters) will enter into the bought deal agreement with the issuer and will in fact contemplate a subsequent syndication.<br>• Any attempt to place restrictions on the ability to syndicate may hamper the efficiency of the capital markets and have a negative effect on the bought deal regime.<br><br>Another commenter also noted that there are often circumstances where issuers want the ability and flexibility to permit additional dealers to join the syndicate. The commenter submitted that:<br>• For very large transactions, it is Canadian practice to sign and launch with a smaller syndicate and invite other participants in after the initial launch, as it is not practicable to invite and receive confirmations for a large number of participants in a timely and coordinated manner.<br>• The expansion of the syndicate in this manner does not have any negative consequences from an investor protection or | |

101

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | market integrity perspective.<br>• As a result, this restriction should be removed.<br><br>In like manner, another commenter noted that there are many instances when a lead syndicate member (i.e., a book runner) would like the flexibility to allow additional dealers (i.e., co-managers) to join the syndicate, and would like to afford them sufficient time to seek approval. The commenter believes that the inclusion of these co-managers does not have any negative consequences on the offering or the marketplace as a whole.<br><br>Similarly, another commenter believes that the practice of adding additional underwriters to the bought deal syndicate after the transaction has been launched is relatively common due to timing constraints. The commenter noted that it is not clear why this is problematic from a policy perspective, even if it was contemplated prior to the execution of the original agreement.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• It was concerned about the broad language currently used in the proposed regulation amendments.<br>• In particular, what constitutes "a formal or informal plan devised before the execution | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | of the original agreement" in practice will be difficult to ascertain and/or prove - both for underwriters and for securities regulators.<br>• Initial discussions between an issuer and the underwriters in the planning and formulation stages of any public offering are inherently dynamic – issues such as the potential investment dealers that may be interested in participating in the offering, are fluid and subject to change.<br>• Given the uncertainty and ambiguity present in ascertaining when a "formal or informal plan" actually existed, this condition may actually introduce more uncertainty into the enforcement of this provision, and thus adversely impact an underwriter's decision to rely on it.<br>• The CSA should consider revising the language of this condition.<br><br>Another commenter believes that the proposed restriction may be incompatible with current market practice on bought deal syndication.<br><br>The commenter noted that:<br>• Most bought deal bid letters are executed by the lead underwriters on behalf of the full syndicate, in the interests of speed in bringing the offering to market, with the full expectation that other underwriters will | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | subsequently execute the full underwriting agreement.<br>• Given that syndication of a bought deal (i.e., the process of the lead underwriters inviting other underwriters to join the underwriting syndicate) often does not occur until shortly prior to launch (sometimes minutes before launch), it is in most cases impractical to have the bid letter signed by all of the underwriters since there is insufficient time to do so. Yet, in the situation where a bought deal is to be syndicated, there is clearly an intention prior to the time that a bid letter is signed to add additional underwriters and to specify the number of securities to be purchased by the additional underwriters.<br>• This intention is usually evidenced by the listing in the bid letter of all of the underwriters, together with their purchase commitments on a several basis. However, only the lead underwriter(s) will sign the bid letter. The proposed condition in paragraph 7.4(3)(a) of Regulation 44-101 would appear to prohibit this practice, since the intention to add other underwriters would constitute a "formal or informal plan" to do so devised before the execution of the original agreement.<br>• It is also unclear whether the proposed condition in paragraph 7.4(3)(c) of | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | Regulation 44-101 that the amended agreement (which adds other underwriters) be otherwise on the same terms as the original agreement would preclude the current practice of having the other syndicate members sign the full underwriting agreement, rather than an amended bid letter. This is because the full underwriting agreement will necessarily contain other terms in addition to what was contained in the original bid letter.<br>• The commenter did not understand the regulatory concerns with the current practice, since the underwriters' commitment to purchase all of the offered securities from the issuer, once a bid letter is signed, is unchanged by the addition of underwriters to the syndicate.<br><br>Consequently, the commenter suggested that the CSA delete proposed subsection 7.4(3) of Regulation 44-101 in its entirety. | |
| 68 | Amendment to bought deal agreement – to add clauses | Five commenters were concerned that the proposed restrictions on amending bought deal agreements may be incompatible with the current market practice of parties entering into an underwriting agreement to supersede or supplement a bought deal bid letter.<br><br>In particular, commenters noted that: | In response to the comments, we have revised the amendments to Regulation 44-101 relating to modifications to bought deal agreements. In particular, we have added a provision to Regulation 44-101 which expressly allows for a bought deal agreement to be replaced by a more extended form of underwriting agreement, provided that the underwriting agreement complies with the terms and conditions that apply to a bought deal agreement. |

105

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • A bought deal is launched on signing of a "bought deal letter", which is typically a short document that contains the underwriter's commitment to purchase, obliges the issuer to file the prospectus within the prescribed timeframe and details the termination provisions.<br>• This document is superceded by a standard underwriting agreement, which is more detailed.<br><br>One commenter submitted that:<br>• The proposed regulation amendments do permit the addition of representations, warranties, indemnities and conditions.<br>• However, it is not clear if this is an attempt to change current practice or to accommodate the current practice.<br>• The definition of "amend" includes "amend and restate" so this is likely not a change. This should, nonetheless, be clarified.<br>• In addition, it should be permissible to permit additional covenants in an amendment to a bought deal letter.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• The proposed regulations appear to prohibit all terms and conditions of the underwriting from being amended or modified.<br>• It is not clear whether the proposed | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | regulations will disallow the current practice of issuers and underwriters entering into a relatively short engagement letter or bought deal letter, and then subsequently negotiating a mutually satisfactory underwriting agreement.<br>• The regulatory intent of this provision is unclear, as the commenter does not believe that the current practice raises any investor protection issues.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• It was unclear as to the meaning of the proposed regulation. In particular, the proposed regulation appears to permit the amendment of the original bought deal agreement to add additional representations, warranties, indemnities and conditions if the amended agreement is "otherwise on the same terms as the original agreement".<br>• However, this wording appeared to be circular.<br>• Perhaps proposed paragraph 7.4(4)(a) of Regulation 44-101 could be clarified to provide that the amended agreement be on the same terms as to number of shares and price as the original agreement.<br><br>Two other commenters expressed similar concerns. Their comments included the | |

107

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | following:<br>• The proposed regulations would not allow a bought deal agreement to be amended in order to add additional representations, warranties, indemnities and conditions, unless the amended agreement is otherwise on the same terms as the original agreement and other restrictions are complied with.<br>• It is not clear what is intended by this requirement in light of the fact that the term "bought deal agreement" may apply to both the bid letter and the full underwriting agreement (the full underwriting agreement, by superseding or supplementing the bid letter, may be considered to constitute an amendment to it).<br>• The CSA should clarify that the current practice of superseding or supplementing a bought deal bid letter with a full underwriting agreement (which will necessarily contain additional representations, warranties, indemnities and conditions beyond what is in the bid letter) would continue to be acceptable.<br>• One of the reasons why the practice of using a bid letter to satisfy the "enforceable agreement" requirement in current subsections 7.1(a) and 7.2(a) of Regulation 44-101 is that there is often not enough time to negotiate a full underwriting agreement | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | prior to the launch of a bought deal.<br>• In contrast, bid letter terms and conditions have become relatively standardized in Canada, with the result that a form of bid letter may be agreed upon in a relatively short period of time. The four business day period following the launch of a bought deal and ending at the time of filing the preliminary prospectus provides additional time during which the full underwriting agreement may be negotiated, settled and executed by the issuer and all of the underwriters.<br>• The commenters would strongly discourage any changes that would result in underwriters and issuers having to settle on and execute a full underwriting agreement prior to the launch of a bought deal in order to satisfy the proposed condition relating to the addition of representations, warranties, indemnities and conditions to the bought deal agreement.<br>• Consequently, proposed subsection 7.4(4) of Regulation 44-101 should be removed in its entirety. | |
| 69 | Amendment to bought deal agreement – to terminate deal | Four commenters expressed concerns with the provisions in the proposed regulation amendments on when a bought deal agreement could be terminated. | We have made certain revisions in response to these comments.<br><br>***Definition of bought deal agreement***<br>The revised definition of "bought deal agreement" in |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | ***General***<br>One commenter was concerned that the proposed regulation amendments appear to prohibit termination of a bought deal agreement unless all parties (the underwriters and the issuer) decide not to proceed with a prospectus offering.<br><br>***Termination under an "out" provision***<br>While supporting the introduction of a definition of bought deal agreement which includes it not having a "market-out" clause, one commenter believes the CSA should clarify that other clauses which may allow termination of a transaction are not prohibited, especially in light of proposed subsection 7.4(5) of Regulation 44-101.<br><br>In like manner, two other commenters submitted that:<br>• While bought deal "bid letters" do not generally contain "market-out" provisions, it is market practice for a bid letter to contain other conventional termination "outs", such as a "disaster out", a "material adverse effect out" or a "due diligence out".<br>• Consistent with market practice, underwriters need to have the ability to continue to negotiate and rely on customary termination outs with any issuer. | subsection 7.1(1) of Regulation 44-101 provides that a bought deal agreement may not have a market-out clause, an upsizing option (other than an over-allotment option) or be conditional on syndication (other than a confirmation clause that complies with section 7.5 of Regulation 44-101).<br><br>***More extended form of underwriting agreement***<br>As noted in the response to item 67, we have added a provision to Regulation 44-101 which expressly allows for a bought deal agreement to be replaced by a more extended form of underwriting agreement that includes, without limitation, termination rights, provided that the underwriting agreement complies with the terms and conditions that apply to a bought deal agreement.<br><br>***Termination of bought deal agreement***<br>Subsection 7.3(7) of Regulation 44-101 provides that the parties to a bought deal agreement may agree to terminate the agreement if the parties decide not to proceed with the prospectus offering. We have provided companion policy guidance that this provision does not prevent a party from exercising a termination right under a provision in a bought deal agreement, or a more extended form of underwriting agreement, that permits the party to terminate the agreement if another party performs, or fails to perform, certain actions, or certain events fail to occur.<br><br>***Bought deal agreement – provisions and practices***<br>We have revised Policy Statement 41-101 to provide |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • Under the proposed regulation amendments, it is unclear whether these termination rights could be contained in the bought deal bid letter.<br>• One of these commenters suggested that proposed subsection 7.4(5) of Regulation 44-101 be removed.<br><br>Another commenter believes the proposed restrictions on terminating bought deal agreements may be incompatible with current market practice. The commenter noted that:<br>• One of the long-existing policy rationales for allowing bought deals in Canada is to provide certainty of financing for an issuer. The commenter therefore acknowledges the purpose behind the provisions in the proposed regulations which seek to restrict when a bought deal agreement can be amended or terminated. However, the commenter believes that the CSA should clarify whether the new term "bought deal agreement" refers only to the bid letter or also to the underwriting agreement itself.<br>• The prevailing market practice in Canada for a bought deal is to use a bid letter to satisfy the requirement in current subsections 7.1(a) and 7.2(a) of Regulation 44-101 that the issuer has entered into an "enforceable agreement" with the underwriters to | guidance on the use of termination "outs" in bought deal agreements and certain practices.<br><br>We have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 to clarify that where an issuer enters into an engagement letter with underwriters solely for the purpose of conducting due diligence before a potential prospectus offering, that event will not, in and of itself, indicate that "sufficient specificity" has been achieved, provided that the engagement letter does not contain any other information which indicates that "it is reasonable to expect that the dealer will propose to the issuer an underwriting of securities".<br><br>***Due diligence outs***<br>We understand that some bought deal agreements, and more extended forms of underwriting agreements for bought deals, include due diligence "outs". We have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 to indicate that:<br>• If permitted by the issuer, an underwriter may want to conduct sufficient due diligence in advance of proposing a bought deal to the issuer.<br>• Where underwriters are not willing or able to conduct sufficient due diligence in advance of proposing a bought deal to an issuer, they may want to consider proposing a fully marketed offering instead.<br>• Where an issuer is required to file technical reports under Regulation 43-101, the underwriter may want to confirm, as part of its due diligence before proposing |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | purchase the securities that are the subject of the bought deal. The bid letter is typically entered into by the lead underwriters on behalf of the full underwriting syndicate, and is then superseded or supplemented by a full underwriting agreement that is executed by all of the underwriters immediately prior to the time of filing the preliminary prospectus for the bought deal.<br>• The proposed regulations appear to prohibit a "bought deal agreement" from being terminated unless all parties (including the issuer) decide not to proceed with the prospectus offering. The commenter was unclear how this provision would apply.<br>• This provision could be read to mean that there can be no "outs" in the bought deal agreement at all, although the commenter presumed this refers only to the bid letter itself rather than to the full underwriting agreement that typically supersedes or supplements the bid letter. (The underwriting agreement for a bought deal would customarily include "regulatory proceedings out", "disaster out", "material change out" and "compliance with conditions out" clauses. For a REIT or income trust issuer, a "tax change out" clause may also be included.)<br>• Many bought deal bid letters do not | the bought deal, that the issuer's technical reports are compliant with Regulation 43-101.<br>• Due diligence outs in bought deal agreements, or more extended forms of underwriting agreements for bought deals, should not be used in a way that would defeat the policy rationale of the bought deal exemption.<br><br>***Confirmation clauses***<br>We have added provisions to Regulation 44-101 and guidance to Policy Statement 41-101 relating to the practice of including "confirmation clauses" in bought deal agreements. The amendments provide that confirmation clauses are only acceptable in certain circumstances. Specifically, the lead underwriter must confirm the agreement on a next day basis.<br><br>***Timing restrictions in bought deal agreements***<br>We understand that underwriters often specify, in a bought deal agreement or a more extended form of underwriting agreement relating to a bought deal, that the issuer must file and obtain a receipt for the final prospectus within a short period of time of the first comment letter or the receipt for the preliminary prospectus being issued.<br><br>We have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 to indicate that issuers and underwriters should not expect that all comments can be resolved within a particular period of time.<br><br>***Reductions in deal size*** |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | themselves contain the customary termination provisions contained in a bought deal underwriting agreement. However, the purchase commitment in the bid letter is usually conditional upon the execution by the issuer and the underwriters of a mutually satisfactory form of underwriting agreement, which would then contain those customary termination provisions.<br>• In addition, it would be typical for a bought deal bid letter to have some form of "due diligence out" clause in the event that undisclosed, materially adverse information about the issuer is revealed during the underwriters' due diligence investigation prior to the time at which the full underwriting agreement is signed (this provision is not typically included in the full underwriting agreement).<br>• If a mutually satisfactory form of underwriting agreement cannot be agreed upon, or if the underwriters' due diligence investigation were to reveal undisclosed, materially adverse information about the issuer, the underwriters would be entitled to withdraw or terminate their underwriting commitment under the bid letter.<br>• Given the wording of proposed subsection 7.4(5) of Regulation 44-101, it is not clear whether these and other customary | We have become aware of several recent instances where bought deals have been amended to provide for a lower price per share or a smaller offering.<br>We have revised the amendments to Regulation 44-101 to prohibit any amendment to the bought deal agreement that would reduce the price or size of the deal, unless the amendment is made on or after the date which is at least four business days after the date the original agreement was entered into.<br><br>We have also included policy statement guidance that:<br>• Sets out our regulatory concerns on how the bought deal exemption was intended to facilitate issuers seeking certainty of financing.<br>• Indicates that if a bought deal is amended to provide for a lower price per share or a smaller offering, especially within a short time after the original agreement has been signed, the policy rationale has not been met.<br>• Indicates that if an underwriter does not want to assume the risk of a bought deal, the underwriter may want to consider proposing a fully marketed offering, rather than a bought deal. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | conditions in the bid letter would be prohibited or unenforceable, since the failure to satisfy these conditions could result in the termination of a bought deal agreement without the consent of the issuer.<br>• Not including these conditions in a bought deal bid letter would be a significant departure from current market practice. Accordingly, the commenter suggested that the CSA clarify that both the bid letter and the underwriting agreement for a bought deal may contain the customary termination provisions and conditions for a bought deal, which under the proposed regulations would exclude a "market-out clause".<br><br>Consequently, the commenter encouraged the CSA to remove proposed subsection 7.4(5) of Regulation 44-101 and instead re-phrase the proposed regulations to clarify that neither the bid letter nor the underwriting agreement for a bought deal may contain a "market out clause".<br><br>***Termination if certain conditions are not met***<br>One commenter submitted that:<br>• The underwriters' bought deal participation is always subject to various conditions that are set forth in the bid letter, including (i) that the issuer and the underwriters execute a mutually acceptable form of underwriting | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | agreement, (ii) that the issuer file and obtain receipt for a preliminary prospectus within four business days, and (iii) in some cases, certain stock exchange listing and/or rating agency conditions.<br>• Consistent with market practice, underwriters need to have the ability to continue to negotiate and rely on these customary conditions with any issuer.<br>• Under the proposed regulation amendments, it is unclear whether these conditions could be contained in the bought deal bid letter.<br><br>Another commenter also noted that it is typical for the underwriters' purchase commitment in the bid letter to be subject to other conditions, such as:<br>• The issuer being eligible to file a short form prospectus, the issuer filing the preliminary and final short form prospectuses by certain dates, the issuer complying with securities laws and the securities offered being conditionally listed on a particular stock exchange.<br>• The bid letter being "subject to syndication", meaning that the underwriters' purchase commitment will be withdrawn if the lead underwriters are not able to syndicate the offering among other underwriters. In the event of a failure to syndicate, the bought | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | deal will not be launched (e.g., there is no public announcement of the bought deal). The commenter noted that the lead underwriters may achieve the same result by delaying the execution of the bid letter until after the full syndicate confirms its participation in the bought deal (in other words, the lead underwriter will not commit to purchase securities without the other underwriters confirming their participation as syndicate members). However, the commenter believes that investment dealers prefer to explicitly state in a bid letter when a bought deal is subject to syndication, in part to highlight for the issuer the fact that its offering will not proceed if the offering cannot be syndicated. | |
| 70 | Bought deal term sheets – general support | One commenter generally supported the proposed regulation amendments and policy changes regarding the use of bought deal term sheets, subject to certain comments. | We thank the commenter for their input. |
| 71 | Bought deal term sheets – distinction between "term sheets" and "written marketing materials" | One commenter believes that the use of the phrase "term sheet" in the proposed regulation amendments and policy statement changes is potentially problematic as it appears to encompass a wider definition than is typically associated with the phrase. The commenter submitted that:<br>• Nearly every public offering makes use of a term sheet (a standard term sheet) that | We have revised the regulation amendments and policy statement changes to distinguish between "standard term sheets" and "marketing materials". Both can be provided to any investor. See response to item 11. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | simply states the basic factual terms of the proposed transaction such as price, total deal size, over-allotment terms, use of proceeds, jurisdictions of sale, commission, closing date, etc.<br>• The information contained in the standard term sheet currently used in public offerings would generally be the information that is contained in the launch date news release for a bought deal reformatted into a factual table.<br>• The use of written marketing materials prior to the preliminary prospectus receipt would be uncommon in today's marketplace. The current experience is that written marketing materials other than the standard term sheet (as discussed above) are rarely used by investment dealers in soliciting expressions of interest in connection with a bought deal transaction.<br>• Further, due to the limited amount of time between the execution of a bought deal engagement letter and the filing of a preliminary prospectus, any materials are likely to be limited in scope.<br>• In view of this potential limited scope and the desire to not treat groups of potential investors differentially, any new rule should permit written marketing materials to be provided to any potential investor, not only | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | permitted institutional investors.<br>• Limiting the permitted audience of the written marketing materials would legislate unequal access to information based on only apparent sophistication.<br>• However, despite the preceding sentiments, the opportunity to use such enhanced marketing materials between the execution of a bought deal engagement letter and the filing of a preliminary prospectus is attractive and would be used in appropriate circumstances.<br><br>In light of the attempt to conform the marketing rules to market practice as much as is practicable while seeking to pursue the policy goals of the pre-marketing rules, the commenter suggested that standard term sheets be expressly recognized as a document used by investment dealers, and expressly permitted to be used at any time after a public offering has been announced. Further, any standard term sheet should not be required to be included, or incorporated by reference, in the relevant prospectus. | |
| 72 | Bought deal term sheet – content | Four commenters questioned the proposed regulation that all information concerning the securities in a bought deal term sheet must be included in the bought deal news release, unless that information has been disclosed by the issuer | ***Bought deal marketing materials – content***<br>We have revised the amendments to Regulation 44-101 to allow bought deal marketing materials to include information that is not in the bought deal news release or the issuer's continuous disclosure record, provided that the |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | in a previously filed document.<br><br>Two commenters believe the proposed regulations on the content of bought deal term sheets would require more disclosure in the launch news release for a bought deal compared to current practice. The commenters noted that:<br>• Some of the information in a typical bought deal term sheet that would need to be included in the launch news release under the proposed regulations would include the stock exchanges where the issuer's securities are listed, the termination provisions for the underwriting commitment, the eligibility for investment of the securities for RRSPs, TFSAs and other registered plans and the underwriting fee.<br>• Current market practice is to not include this information, and therefore the adoption of these provisions will result in a change in the usual form of launch news release for a bought deal.<br><br>One commenter did not object to this aspect of the proposed regulations, although it was unclear to the commenter whether there is much added benefit to including all of the information that is in a bought deal term sheet in the launch news release.<br>In contrast, two commenters objected to this | information will be disclosed in, or derived from, the subsequently filed preliminary prospectus. We believe that the requirement to include this information in the preliminary prospectus will mitigate potential investor protection concerns.<br><br>We have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 that reminds issuers of:<br>• Selective disclosure and insider and tippee trading concerns when including information in bought deal marketing materials that is not in the bought deal news release or the issuer's continuous disclosure record.<br>• Other possible reporting requirements relating to the information (i.e., material change reporting requirements, news release disclosure where the information could affect the market price of the issuer's securities).<br>The amendments to Regulation 44-101 require that all information in marketing materials must be in the bought deal news release, the issuer's continuous disclosure record or the subsequent preliminary prospectus. There is no requirement for all information in the bought deal news release to be in the marketing materials. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | aspect of the proposed regulations. They noted that investors participating in a bought deal offering will receive the information through the term sheet or in the prospectus.<br><br>Two commenters believe the proposed requirement which states that "all information concerning securities in the term sheet must be in the bought deal news release or the issuer's continuous disclosure record" should be restricted to material information.<br><br>One commenter submitted that certain information contained in the news release (e.g., the security identifier) would not be material to investors. | |
| 73 | Bought deal term sheets – approval and filing on SEDAR | Two commenters had concerns with the proposed regulation that a bought deal term sheet would need to be filed on SEDAR before use. One commenter had concerns with the proposed regulation that a bought deal term sheet would need to be approved in writing by the issuer and underwriters before use.<br><br>One commenter submitted that:<br>• Under current bought deal rules, the launch news release must be issued and filed on SEDAR prior to the commencement of solicitation activities.<br>• For timing reasons, this is typically handled | See response to item 25. |

120

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | by the lead underwriter on behalf of the issuer.<br>• Investment dealers will want to ensure that compliance with the proposed regulations will not result in a delay in their ability to send term sheets to investors immediately following launch in accordance with current market practice.<br>• The CSA should consider whether approval in writing of the term sheet by all of the underwriters should be necessary, given that market practice is for the lead underwriters to negotiate and finalize the form of term sheet with the issuer. Obtaining the written approval of all of the underwriters on the term sheet (even by way of return email) could result in unnecessary delays in the context of a bought deal.<br>• As a practical matter, the new requirement to file the term sheet on SEDAR before the term sheet is sent will result in the lead underwriter also filing the term sheet at the same time as the news release in order to be in a position to be able to distribute the term sheet immediately upon launch.<br><br>Another commenter was of the view that there are no benefits in filing a bought deal term sheet on SEDAR prior to launching a public offering. The commenter submitted that: | |

121

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • The requirement is impractical given the timing involved in launching a bought deal offering, which involves many parties and documentation.<br>• Any additional filing requirement prior to launching a bought deal offering would delay the process and does not benefit investors. | |
| 74 | Bought deal term sheet – incorporation of term sheet in prospectus | Given that all the information in the term sheet must be included in the prospectus, one commenter did not see any benefits to including the actual term sheet in the prospectus since this information would be redundant. | The regulation amendments require marketing materials to be included or incorporated by reference in the prospectus so that they will be subject to statutory civil liability for misrepresentations. |
| 75 | Bought deal term sheet – subsequent delivery of preliminary prospectus | Three commenters felt that potential investors who receive a bought deal term sheet do not need to also receive the subsequent preliminary prospectus if those investors do not participate in the offering. The commenters felt this requirement imposes an unnecessary compliance burden for dealers without any clear investor protection benefit.<br><br>One commenter believes no purpose is served by providing further information about an offering to an investor that has already decided not to participate in the offering.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• In many cases, the mere receipt of a term sheet does not indicate an expression of | We have revised the amendments to Regulation 44-101 to require that a copy of the subsequent preliminary prospectus be sent to any investor that received the bought deal marketing materials and expressed an interest in acquiring the securities.<br>We recognize that an investor that receives bought deal marketing materials may decide not to participate in the prospectus offering, but instead buy securities of the issuer in the secondary market on the basis of information in the marketing materials. However, we believe that our approach still provides for investor protection through the following:<br>• The marketing materials will contain a legend stating that the marketing materials do not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered and that investors should read the subsequent preliminary prospectus before making an investment |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | interest to purchase the securities.<br>• In any case, prospectus and secondary liability for distributions ensures that purchasers are protected. | decision.<br>• The marketing materials must be filed on SEDAR on the day they are first provided to a potential investor. As a result, they are a "document" under the secondary market liability provisions in securities legislation.<br><br>We note that the revised requirement corresponds to the current delivery requirements in paragraphs 7.1(d) and 7.2(d) of Regulation 44-101. |
| 76 | Bought deal – road shows before the filing of a preliminary prospectus | One commenter noted that the proposed regulations do not address road shows conducted in connection with a bought deal after the announcement of the bought deal but before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus. The commenter submitted that:<br>• The regulations should regulate the conduct of road shows in this phase of the bought deal when expressions of interest are being solicited, including the requirement that any written road show materials be filed and included in, or incorporated by reference into, the prospectus, thereby attracting civil liability.<br>• Otherwise, marketing efforts during this phase of a bought deal would not be on the same footing as marketing efforts during other phases of a prospectus offering. | We have revised the amendments to Regulation 44-101 to allow dealers to conduct road shows for investors after the announcement of a bought deal but before the filing of the preliminary prospectus.<br><br>We believe that investor protection concerns that may arise when retail investors receive marketing materials used in connection with a road show before a preliminary prospectus is filed are mitigated by requiring that all information in the marketing materials be disclosed in, or derived from, the bought deal news release, the issuer's continuous disclosure record on SEDAR or the subsequent preliminary prospectus.<br><br>We have included policy statement guidance in Policy Statement 41-101 that reminds issuers of:<br>• Selective disclosure and insider and tippee trading concerns that may arise when information included in bought deal marketing materials is not in the bought deal news release or the issuer's continuous disclosure record. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | | • Other possible reporting requirements relating to the information (i.e., material change reporting requirements, news release disclosure where the information could affect the stock price). |
| **Form 44-101F1 *Short Form Prospectus*** | | | |
| 77 | Term sheets incorporated by reference | One commenter noted that the proposed amendments to Form 44-101F1 expressly address the inclusion in, or incorporation by reference into, the prospectus of term sheets, but not road show materials. The commenter believes the prospectus form should expressly address road show materials. | We have revised the regulation amendments to remove the definition of "road show materials". Marketing materials used in connection with a road show will be subject to the same requirements as any other marketing materials.<br><br>Accordingly, the amendments to Form 44-101F1 address the inclusion in, or incorporation by reference into, the prospectus of marketing materials used in connection with a road show. |
| ***Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions***<br>**Policy Statement 44-102 *Shelf Distributions*** | | | |
| 78 | Shelf prospectus regulations | One commenter noted that a number of rules specific to shelf offerings have been included within the proposed amendments to Regulation 41-101. The commenter believes that it would be more appropriate for these provisions to be included within Regulation 44-102. | We have moved the regulation amendments relating to marketing after the receipt of a final base shelf prospectus to Regulation 44-102.<br><br>However, we have included language in Policy Statement 44-102 which indicates that:<br>• While Regulation 44-102 has provisions on marketing after the receipt of a final base shelf prospectus, Regulation 41-101 has general provisions that apply to marketing during the waiting period.<br>• Issuers and investment dealers should refer to the guidance on marketing activities in Part 6 of Policy Statement 41-101. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| 79 | Marketing before the filing of a shelf prospectus supplement | One commenter noted the proposed guidance in section 1.3 of Policy Statement 44-102 that states that if an issuer does not issue a news release about a potential drawdown under a shelf prospectus, dealers should consider measures to ensure compliance with applicable securities laws relating to selective disclosure, insider trading and trading by "tippees". The commenter submitted that although this appears to recognize the existing practice of confidentially marketed shelf take-downs, further guidance in respect to what measures are envisioned to ensure compliance with this provision would be helpful.<br>Another commenter believes it would be very helpful if the CSA could explicitly confirm in Policy Statement 44-102 the current industry understanding that the prohibition against pre-marketing under applicable securities laws does not apply in the event that the issuer has filed and received a receipt for a base shelf prospectus. | ***Compliance measures***<br>We note that this is a matter of internal compliance to be addressed by investment dealers. We don't propose to issue additional guidance at this time.<br><br>***Marketing after receipt for base shelf prospectus***<br>We believe this matter is addressed in revised section 1.3 of Policy Statement 44-102. |
| **Specific Questions** | | | |
| ***Testing of the waters exemption for IPO issuers*** | | | |
| 80 | Would the proposed testing of the waters exemption for IPO issuers be of value to those issuers and their investment dealers? Would it allow them to obtain useful feedback from | ***Positive comments***<br>Five commenters believe the proposed exemption would be of value.<br><br>One commenter believes that the proposed exemption would be very useful to both issuers | We have considered the comments, and have retained the amendments to Regulation 41-101 that provide for a testing of the waters exemption for IPO issuers. |

125

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | permitted institutional investors? Why or why not? | and investment dealers because institutional investors are key market participants in public offerings and this would permit issuers contemplating IPOs to obtain important information regarding potential IPOs.<br><br>Four commenters believe that:<br>• Given the considerable time, costs and expenses associated with IPOs, the proposed exemption would enable parties involved with the IPO to assess whether there would be sufficient interest for the IPO and the basis of such interest.<br>• To the extent that market interest may be tested prior to incurring some of those expenditures, it would be beneficial to issuers and capital markets.<br><br>One commenter noted that initial public offerings are not typically launched in the absence of general feedback as to market appetite and a thorough assessment as to the potential success of the initial public offering. The commenter submitted that:<br>• Investment dealers regularly gather general feedback from the marketplace through informal discussions with sophisticated accounts as to interest in certain types of issuers, without needing to provide issuer specific information. | |

126

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • Typically these conversations involve identifying the industry, potential size of the transaction, geographical territory and commodity (for mining transactions) and market capitalization of the issuer.<br>• Additionally, many private issuers actively raise funds in the private markets and have sophisticated or institutional shareholders who are able to assess the market and provide direct feedback about a going public transaction.<br>• While information is being obtained, the proposed exemption would be of value in those instances where there is some question as to whether the market would sufficiently understand the business of the potential issuer or where the potential issuer is too dissimilar from other public companies in the Canadian market to obtain useful feedback without providing company specifics.<br>• This would be more likely in those instances where the potential issuer is a foreign company with a business or assets that are not familiar to the Canadian marketplace. This would be the case whether the issuer was small or large.<br><br>***Negative comments***<br>One commenter believes the proposed | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | exemption would not allow IPO issuers to obtain feedback from permitted institutional investors since institutional investors prefer not to be "locked up" in any matter. | We do not believe that the regulation amendments will result in investors solicited under the exemption becoming "locked up". We have revised the amendments to Regulation 41-101 so that the requirement for an investor solicited under the exemption to keep information confidential and not use it for any purpose other than assessing interest in the offering, extends only until:<br>• the information is generally disclosed, or<br>• the issuer confirms that it will not be proceeding with the offering. |
| 81 | Do you think the proposed testing of the waters exemption for IPO issuers will be used? If so, who do you think would use the exemption most? Small issuers or large issuers? Or, would it be used equally by both? | ***Positive comments***<br>Three commenters thought the proposed exemption would be used.<br><br>One commenter expects that the proposed exemption will be used frequently by both small and large issuers on an equal basis.<br>Another commenter submitted that:<br>• One of the most significant deterrents preventing small and medium-sized issuers from accessing the Canadian capital markets is the substantial cost associated with filing a preliminary prospectus.<br>• As such, this exemption would be of particular value to junior and mid-tier issuers in Canada's diverse natural resources industry, as well as in other sectors, since it provides them with an opportunity to | We have considered the comments, and have retained the amendments to Regulation 41-101 that provide for a testing of the waters exemption for IPO issuers. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | determine institutional interest in a potential public offering without incurring the significant expenses associated with filing a preliminary prospectus.<br><br>Another commenter believes that:<br>• The exemption will be relied upon mainly by larger private issuers that:<br>  ○ have more information regarding their business and products in the public domain,<br>  ○ already have an institutional shareholder base, or<br>  ○ are able to attract the interest of an investment dealer.<br>• These issuers will likely have more investment interest in their securities such that underwriters may wish, as part of their activities to determine the viability of an IPO, to undertake such discussions.<br>• As the solicitation must be made through an investment dealer, the exemption may not be utilized by smaller issuers that have not generated the same level of interest from registered dealers.<br>• In addition, smaller issuers that do not have a public record may have difficulty relying upon the exemption to obtain any degree of comfort as to whether a subsequent IPO would generate interest in the market and be | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | successful.<br>***Negative comments***<br>One commenter was of the view that the exemption would not likely be used by IPO issuers and their investment dealers, since investment dealers generally do not purchase securities from IPO issuers and are therefore not at market risk prior to selling to investors. | |
| ***Bought deal exemption*** | | | |
| 82 | Our proposals provide for the enlargement of bought deals up to a specified percentage. Should the specified percentage be:<br>• 15% of the original size of the offering (which corresponds to the existing 15% limit on over-allotment options),<br>• 25% of the original size of the offering, or<br>• 50% of the original size of the offering?<br><br>Or, do you think another limit is appropriate in order to provide flexibility, yet prevent abuse of the bought deal exemption? | ***Commenters suggesting a cap of 100% of the original size (or higher)***<br>Five commenters indicated that any cap should be at the high end of the range (e.g., 100% or higher).<br><br>In particular,<br>• Although they were opposed to a cap on upsizing bought deals, if a limit were to be imposed, two commenters suggested that it be at least 100% of the original size of the offering and two commenters suggested that it be at the high end of the proposed range.<br>• While not expressly opposing a cap, another commenter suggested that it be at 100% of the original size of the offering.<br><br>In this regard,<br>• One commenter believes that if a limit is imposed, a higher percentage should apply since it would allow market demand to be | We have considered the comments, and have revised the amendments to Regulation 44-101 to provide that bought deals may be enlarged to an amount up to 100% of the original deal size.<br><br>We believe that imposing a limit on bought deal enlargements will prevent potential abuse, but that a 100% threshold will still allow issuers to benefit from increased demand. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | met.<br>• Another commenter thinks the ability to upsize to 100% would be particularly beneficial to smaller issuers.<br>• Furthermore, even with a 100% upsizing, one commenter felt the bought deal should still be able to have the traditional 15% greenshoe.<br><br>***Commenter suggesting a cap of 50% of the original size***<br>Two commenters suggested a cap of 50% of the original size of the offering.<br><br>One commenter submitted that a 50% cap would provide the issuer with maximum flexibility to increase the offering size where investor demand warrants it without "resetting" the four business day period between signing the bid letter and filing the preliminary prospectus, while at the same time preventing abuses of the bought deal exemption.<br><br>Another commenter submitted that:<br>• A 50% cap would provide the right balance between flexibility, which is often needed in order to accommodate excess demand or large orders that are difficult to "cut-back" (e.g., a smaller order may not impact a portfolio sufficiently), and continuing to | |

131

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | provide discipline to underwriters in sizing bought deal transactions.<br>• A cap of less than 50% could provide structural discrimination against smaller issuers completing smaller transactions by unnecessarily limiting the absolute dollars that may be raised and eliminating certain institutional accounts who would participate only if allocated a relatively large order.<br><br>***Commenters in favour of a cap of 15% of the original size***<br>Two commenters were in favour of a cap of 15% of the original size of the offering.<br><br>One commenter felt it is highly likely that investment dealers will take full advantage of any rule that permits bought deals to be upsized. As a result, the commenter believes that any such enlargement should be capped at 15% of the original size of the offering (which corresponds to the existing 15% limit on over-allotment options).<br><br>Another commenter submitted that:<br>• An issuer must have a clearly defined plan regarding the use of proceeds of an offering.<br>• Increasing the number of securities above certain thresholds under a bought deal may raise questions as to the motivation and | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | vision behind the decision to carry out the offering.<br>• Therefore, any upsizing should not exceed 15% of the original size of the offering. | |
| ***Term sheet provision for bought deals*** | | | |
| 83 | The term sheet provision for bought deals provides that a bought deal term sheet could only be given to permitted institutional investors before the receipt of a preliminary short form prospectus. Should the regulations also allow a bought deal term sheet to be given to retail investors before the receipt of a preliminary short form prospectus? Why or why not? | ***Commenters in favour of providing bought deal term sheets to retail investors***<br>Nine commenters were in favour of allowing bought deal term sheets to be given to retail investors.<br><br>Specific comments include the following:<br>• If a policy goal is to allow as many investors as possible to participate in a bought deal offering, all investors should have access to the term sheet.<br>• While it is unlikely individual investors will form part of a "testing of the waters" group in a bought deal, it is not necessary to restrict delivery of the term sheet for a bought deal only to permitted institutional investors. This may allow, in limited circumstances, a more level playing field with respect to the allocation of securities which may occur prior to the filing of the preliminary prospectus.<br>• Although the proposed regulations would allow retail investors to receive a term sheet after a preliminary prospectus receipt is issued, this will be of little practical benefit | We have revised the amendments to Regulation 44-101 to allow bought deal marketing materials to be given to any investor.<br><br>We believe that investor protection concerns that may arise when retail investors receive marketing materials before a preliminary prospectus is filed are mitigated by requiring that:<br>• all information in the marketing materials be included in the bought deal news release, the issuer's continuous disclosure record on SEDAR or the subsequent preliminary prospectus,<br>• a template version of the marketing materials be included or incorporated by reference in the final prospectus, and<br>• a template version of the marketing materials be filed on SEDAR. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | unless a portion of the offering is reserved for retail investors, as bought deals are generally fully allocated well before the preliminary short form prospectus is filed (typically by the morning after launch).<br>• There should not be a distinction between retail investors and institutional investors, particularly since it is proposed that all information contained in the bought deal term sheet must be included in the news release announcing the bought deal or the issuer's continuous disclosure record.<br>• There is no information in a typical bought deal term sheet that is appropriate only for institutional investors. In any event, a term sheet would be required to be included or incorporated by reference in the preliminary prospectus and the final prospectus under the proposed regulations.<br>• As the proposals contemplate the term sheet being incorporated into the prospectus, statutory liability will arise for its contents.<br>• The protections in respect of prospectus and secondary liability ensure that there are no investor protection issues in this regard.<br>• Retail investors should benefit from the same information as institutional investors in making their investment decisions.<br>• A term sheet may benefit investors and the proposed term sheet provisions provide for | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | investor protection. Therefore, it would be in keeping with the policy rationales to allow a bought deal term sheet to be given to retail investors before the receipt of a preliminary short form prospectus.<br>• Due to the limited scope of materials provided between the execution of an engagement letter and filing of a preliminary prospectus and the desire to not treat groups of potential investors differentially, the regulation amendments should permit marketing materials to be provided to any potential investor. Limiting the permitted audience of such materials would legislate unequal access to information based only on apparent sophistication.<br><br>One commenter was unclear as to the rationale for not permitting a bought deal term sheet to be given to retail investors before the receipt for the preliminary prospectus. The commenter submitted that:<br>• Although the majority of pre-marketing that is conducted before the preliminary prospectus is most often with institutional investors, the commenter was not certain of the concern of having to provide a copy of the preliminary prospectus with the term sheet, as long as the preliminary prospectus is provided once it is available. | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • If an investment dealer is able to solicit expressions of interest from retail investors before filing a preliminary prospectus, is it better that they do so without any documentation? Or, is it better to at least permit them to give a document (i.e., the term sheet) that provides "fair, true and plain" disclosure to be followed up with a copy of the preliminary prospectus? The commenter believes the latter is preferable. | |
| ***Comparables*** | | | |
| 84 | Our proposals would permit a road show for institutional investors to contain comparables even if the comparables were not contained in the prospectus and therefore not subject to prospectus liability. It has been suggested that institutional investors are better able to understand the nature of comparables and the risks related to comparables (e.g., "cherry picking") than ordinary retail investors and individuals who are accredited investors. Do you agree? Why or why not? | ***Commenters in favour of restrictions***<br>Two commenters were in favour of restrictions that would only permit comparables to be given to institutional investors.<br><br>One of these commenters agreed that comparables can be "cherry picked" and misunderstood by retail investors.<br><br>Another commenter was of the view that comparable multiples should not be made available to retail investors. The commenter felt that the current practices and requirements are sufficient with respect to road shows and the inclusion of comparable multiples and that comparable multiples should continue to be part of road show presentations and available to institutional investors and retail brokers. | We have revised the regulation amendments to provide that comparables can be provided to any investor (i.e., institutional, accredited or retail).<br><br>Comparables can be removed from the template version of marketing materials that is filed on SEDAR and included or incorporated by reference in the relevant prospectus. As a result, those comparables would not be subject to statutory civil liability. However, the regulation amendments require additional disclosure and other safeguards relating to comparables. Additionally, as noted in Policy Statement 41-101, any comparables included in marketing materials would be subject to statutory provisions in securities legislation which prohibit misleading or untrue statements. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | ***Commenters opposed to restrictions***<br>Six commenters were opposed to restrictions that would only permit comparables to be given to institutional investors.<br><br>Comments received include the following:<br>• Any concerns regarding comparison of the issuer to other reporting issuers should be dealt with directly, rather than requiring that the comparison be disclosed selectively only to certain investors.<br>• Investors should have the same access to information.<br>• Given the complexity around comparables and the uncertainty of their value to institutional investors who are able to evaluate the offering and any comparables on their own, one commenter questioned the benefit of the provisions permitting comparables. However, if comparables are provided to institutional investors, the commenter believes (in keeping with the policy rationales) that they should also be provided to retail investors.<br>• While road shows for individual investors are rare in Canada, there was no reason to restrict the availability of comparables to retail investors.<br>• Comparables are currently provided to retail | |

137

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | sales force registrants through green sheets.<br>• While one commenter appreciated the concern of the CSA that comparables may be "cherry picked", the commenter saw no reason why these disclosures should be singled out as many other offering-related disclosures are also subject to this risk.<br><br>Another commenter agreed that if comparables are to be provided, no class of potential investors should be denied access to the comparables. The commenter submitted that:<br>• The CSA should not legislate unequal access to information based on apparent sophistication.<br>• Traditional valuation comparables provide a reference point for the price that may be ascribed to the transaction.<br>• Although comparables are helpful in assisting potential purchasers to understand relative pricing of an offering, the definitive pricing of any transaction is ultimately set by the forces of supply and demand and the independent assessment of institutional investors.<br>• Retail investors, who do not influence price, should be permitted to see this information to also understand reference points and metrics that underlie the pricing process. | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | ***Other comments***<br>While not expressly stating a view on whether comparables should be restricted to institutional investors, one commenter indicated that while a comparative analysis may be useful in many sectors, an in-depth knowledge of comparables is essential for explaining certain discrepancies.<br><br>Another commenter did not specifically address the questions as to the use and regulation of comparables in road show presentations. However, the commenter submitted that differentiating between institutional road shows and "retail" road shows in the proposed regulation amendments and policy statement changes is not relevant in the Canadian context, because practically speaking, Canadian underwriters do not carry out road shows for retail investors. | |
| 85 | Do you agree with our proposal that before attending a road show that may contain comparables, the investment dealer conducting the road show must obtain confirmation in writing from the institutional investor that they will keep the comparables confidential? Why or why not? | Four commenters were opposed to the proposed requirement.<br><br>Comments received include the following:<br>• Because the information is derived from publicly available sources, there is no reason to require that road show attendees agree in writing to keep this information confidential. This would be a significant administrative burden with limited or no benefit. Further, it | We have not proceeded with the proposal to require investment dealers to obtain confirmation in writing from institutional investors that they will keep comparables confidential. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | may be impractical to obtain such agreements from certain investors.<br>• Obtaining confidentiality commitments from institutional investors with respect to comparables in a road show is an unnecessary compliance burden on investment dealers conducting road shows, for which there is not a significant corresponding benefit from a public policy perspective.<br>• One commenter was unaware of any reason why institutional investors would share the details of comparables obtained during a road show.<br>• The requirement is unnecessary since the Canadian capital markets are an efficient and competitive marketplace where there is issuer information available. Accordingly, institutional investors are generally already familiar with this information.<br>• Another commenter thought the proposed confirmation was "overkill". The commenter suggested that lists of comparables are no different than various research papers that are published. | |
| 86 | If comparables are included in a prospectus or a road show, should the prospectus regulations prescribe a method for choosing comparables in | ***Commenters in favour of detailed rules***<br>Two commenters favoured detailed rules on comparables.<br><br>Comments received include the following: | We have not prescribed a method for choosing comparables. However, comparables must be accompanied by certain disclosure, which relates in part to the rationale for selecting the issuers and attributes included in the comparables. |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | order to reduce the risk of "cherry picking"? Should the regulations contain measures that would foster the preparation of comparables which are fair and balanced or comparables which could assist an investor in determining if an offering was properly priced? What methods would achieve these goals? For example, should the CSA prescribe a template mandating the metrics used in compiling comparables or mandating how to pick a representative sample? If so, do you have suggestions for these templates? | • If comparables are provided, detailed rules are required to ensure they are fair and balanced.<br>• Where comparative information is provided, it must be given a framework by imposing certain criteria. In particular, it should be supported by verified or verifiable elements.<br><br>***Commenters opposed to detailed rules***<br>Six commenters were opposed to specific rules prescribing a method for choosing comparables in order to reduce the risk of "cherry picking".<br><br>Comments received include the following:<br>• One commenter acknowledged the CSA's concerns regarding the possibility of "cherry picking" comparable companies for discussion in the road shows. However, the commenter believed this is best addressed by the use of cautionary language in the disclosure concerning comparables, or by restricting the use of comparables altogether.<br>• Another commenter believes that it would be impractical to attempt to prescribe rules relating to the selection and preparation of comparables for road show purposes. The commenter suggested that the CSA consider how the use of comparables is regulated in other jurisdictions before proposing any rules in this regard. | Marketing materials that contain comparables must also:<br>• disclose any risks relating to the comparables, and<br>• state that if the comparables contain a misrepresentation, investors will not have a remedy under civil liability provisions in securities legislation.<br><br>Comparables will be subject to the provisions in securities legislation which prohibit misleading or untrue statements. |

141

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | • Another commenter submitted that what are appropriate comparables will vary in each case; applying a "one size fits all" approach to the companies or metrics that may be used for comparison cannot work. Accordingly, the commenter does not believe that any method should be prescribed for choosing or presenting comparables, nor does the commenter believe that other safeguards are necessary beyond those generally governing disclosure in connection with an offering.<br>• Another commenter suggested that the rules should only require that the prospectus and other documents disclose the criteria that the investment dealer used to include any list of comparables. The commenter suggested that being too prescriptive will only reduce the usefulness of this tool.<br><br>Another commenter believes that the concern that investment dealers may "cherry pick" from publicly available information concerning other reporting issuers in connection with a term sheet or road show, should be adequately addressed by the proposed fair, true and plain requirements. Furthermore, the commenter submitted that:<br>• The obligations of the registrants involved in the transaction should address concerns that | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | retail investors may not understand the assumptions and limitations inherent in the use of comparables.<br>• Restricting the use of comparables is also inconsistent with their common use by analysts and media in the secondary market.<br><br>Another commenter appreciated the concern that comparables can be "cherry picked" and that they may not be readily understood by the average retail investor. However, the commenter submitted that:<br>• This criticism could be made with respect to many disclosures in a typical prospectus (such as highly technical or financial and accounting matters).<br>• While it is appropriate to mandate cautionary language, comparables vary from issuer to issuer and no simple rules could apply to their selection and presentation.<br>• Regulation of the manner in which comparables may be selected or presented may lead to rules that cannot be applied for particular issuers or that result in disclosures that do not serve the purpose for which they were originally intended.<br><br>***Other comments***<br>While not commenting specifically on whether or not detailed rules of the nature discussed | |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | above should be included in the regulation amendments, one commenter noted that comparables would only be useful if the relevant metrics are adequately explained and footnoted. | |
| 87 | If comparables are included in a prospectus or a road show, should the prospectus regulations require additional disclosure to alert retail investors about the nature of comparables and how they can be "cherry picked" and misunderstood? What cautionary language and risk factors should be included? What other safeguards could we implement in order to reduce these risks? | Four commenters were in favour of requiring issuers and dealers to provide cautionary language if comparables were provided to investors.<br><br>Comments received include the following:<br>• If comparables are provided, cautionary language and risk factors should be included in the materials to alert investors of the risks related to comparables.<br>• The regulations should require that the prospectus and other documents disclose the criteria that the investment dealer used to include any list of comparables.<br>• Dealers should be required to state that any list of comparables is not complete and may not be representative.<br>• It is appropriate to mandate cautionary language.<br>• If comparables are used, the possibility of "cherry picking" comparable companies is best addressed by the use of cautionary language in the disclosure concerning comparables. | Comparables in marketing materials are not required to be included or incorporated by reference into the relevant prospectus, or filed on SEDAR. Accordingly, they will not be subject to statutory civil liability provisions in securities legislation.<br><br>However, comparables must be accompanied by proximate disclosure that:<br>• explains what comparables are,<br>• explains the basis on which the other issuers were included in the comparables and why they are considered to be an appropriate basis for comparison with the issuer,<br>• explains the basis on which the compared attributes were included,<br>• states that the information about the other issuers was obtained from public sources and has not been verified by the issuer or the underwriters,<br>• discloses any risks relating to the comparables, including risks in making an investment decision based on the comparables, and<br>• states that if the comparables contain a misrepresentation, the investor does not have a remedy under securities legislation.<br><br>Comparables will be subject to the provisions in securities |

| No. | Subject (references are to current or proposed sections, items and paragraphs) | Summarized Comment | CSA Response |
|---|---|---|---|
| | | | legislation which prohibit misleading or untrue statements. |
| **General comments not specifically related to the proposed regulation amendments and policy statement changes** | | | |
| 88 | Accredited investor | One commenter has concerns that some issuers and dealers sell prospectus-exempt securities in reliance on the accredited investor exemption in *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* to individuals who do not meet the definition of "accredited investor" in that regulation. | We refer to the guidance in section 1.9 of Policy Statement 45-106. We have included similar guidance in subsection 6.4A(9) of Policy Statement 41-101, which states that an investment dealer seeking to rely on the testing of the waters exemption for IPO issuers should:<br>• conduct reasonable diligence to determine that an investor is an accredited investor before soliciting that investor, and<br>• retain all documentation they receive in this regard. |

**REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (6), (8), (9), (11), (11.1), (14) and (34))

**1.** Section 1.1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements is amended:

(1) by inserting, before the definition of the expression "acquisition", the following:

""accredited investor" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (c. V-1.1, r. 21);";

(2) by inserting, after the definition of the expression "executive officer", the following:

""final prospectus notice" means

(a) in British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Nova Scotia, Ontario and Saskatchewan, a written communication relating to a final prospectus if that communication is permitted by a provision in securities legislation listed opposite the jurisdiction in Appendix E, or

(b) in every other jurisdiction of Canada, a written communication relating to a final prospectus that only

(i) identifies the security proposed to be issued,

(ii) states the price of the security, and

(iii) states the name and address of a person from whom purchases of the security may be made and from whom a final prospectus may be obtained;";

(3) by inserting, after the definition of the expression "interim period", the following:

""investment dealer" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements and Exemptions (c. V-1.1, r. 10);";

(4) by inserting, after the definition of the expression "labour sponsored or venture capital fund", the following:

""lead underwriter" means, in respect of a syndicate of underwriters,

(a) the underwriter designated under the underwriting agreement to act as the manager of the syndicate, or

(b) if more than one underwriter is designated under the underwriting agreement to act as a manager of the syndicate, the underwriter designated under the agreement to have primary decision-making authority;

""limited-use version" means a template version in which the spaces for information have been completed in accordance with any of the following:

(a) subsection 13.7(2) or 13.8(2);

(b) subsection 7.6(2) of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (c. V-1.1, r. 16);

(c) subsection 9A.3(2) of Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions (c. V-1.1, r. 17);

(d) subsection 4A.3(3) of Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing (c. V-1.1, r. 18);";

(5) by inserting, after the definition of the expression "long form prospectus", the following:

""marketing materials" means a written communication intended for potential investors regarding a distribution of securities under a prospectus that contains material facts relating to an issuer, securities or an offering, but does not include the following:

(a) a prospectus or any amendment;

(b) a standard term sheet;

(c) a preliminary prospectus notice;

(d) a final prospectus notice;";

(6) by inserting, after the definition of the expression "over-allotment option", the following:

""preliminary prospectus notice" means

(a) in a jurisdiction other than Québec, a communication relating to a preliminary prospectus if that communication is permitted by a provision in securities legislation listed opposite the jurisdiction in Appendix D, or

(b) in Québec, a written communication relating to a preliminary prospectus that only

(i) identifies the security proposed to be issued,

(ii) states the price of the security, if determined, and

(iii) states the name and address of a person from whom purchases of the security may be made and from whom a preliminary prospectus may be obtained;";

(7) by inserting, after the definition of the expression "reverse takeover acquirer", the following:

""road show" means a presentation to potential investors, regarding a distribution of securities under a prospectus, conducted by one or more investment dealers on behalf of an issuer in which one or more executive officers, or other representatives, of the issuer participate;";

(8) by inserting, after the definition of the expression "special warrant", the following:

""standard term sheet" means a written communication intended for potential investors regarding a distribution of securities under a prospectus that contains no information other than that referred to in subsections 13.5(2) and (3), subsections 13.6(2) and (3), subsections 7.5(2) and (3) of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions, subsections 9A.2(2) and (3) of Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions or subsections 4A.2(2) and (3) of Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing, relating to an issuer, securities or an offering, but does not include the following:

(a) a preliminary prospectus notice;

(b) a final prospectus notice;";

(9) by inserting, after the definition of the expression "subordinate voting security", the following:

""template version" means a version of a document with spaces for information to be added in accordance with any of the following:

(a) subsection 13.7(2) or 13.8(2);

(b) subsection 7.6(2) of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;

(c) subsection 9A.3(2) of Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;

(d) subsection 4A.3(3) of Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing;".

**2.** Section 9.1 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by inserting, after subparagraph (vi) of subparagraph (a), the following, and making the necessary changes:

"(vii) a copy of any template version of the marketing materials required to be filed under paragraph 13.7(1)(e); and";

(2) by inserting, after subparagraph (iii) of subparagraph (b), the following, and making the necessary changes:

"(iv) a copy of any template version of the marketing materials required to be delivered under paragraph 13.7(4)(c) or 13.12(2)(c).".

**3.** Section 9.2 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after subparagraph (xiii) of paragraph (a), the following, and making the necessary changes:

"(xiv) a copy of any template version of the marketing materials required to be filed under paragraph 13.7(1)(e), 13.7(7)(a), 13.8(1)(e) or 13.8(7)(b) that has not previously been filed; and";

(2) by inserting, after subparagraph (ii) of paragraph (b), the following, and making the necessary changes:

"(iii) a copy of any template version of the marketing materials required to be delivered under paragraph 13.7(4)(c), 13.8(4)(c) or 13.12(2)(c) that has not previously been delivered.".

**4.** The title of Part 13 and section 13.1 of the Regulation are replaced with the following:

"**PART 13 ADVERTISING AND MARKETING IN CONNECTION WITH PROSPECTUS OFFERINGS OF ISSUERS OTHER THAN INVESTMENT FUNDS**

**13.0. Application**

(1) This Part applies to issuers other than investment funds filing a prospectus in the form of Form 41-101F2 or Form 41-101F3.

(2) In this Part,

"comparables" means information that compares an issuer to other issuers;

"convertible security" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (c. V-1.1, r. 20);

"exchangeable security" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities;

"underlying security" has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities;

"U.S. cross-border initial public offering" means an initial public offering of securities of an issuer being made contemporaneously in the United States of America and Canada by way of a prospectus filed with a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada and a U.S. prospectus filed with the SEC;

"U.S. cross-border offering" means an offering of securities of an issuer being made contemporaneously in the United States of America and Canada by way of a prospectus filed with a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada and a U.S. prospectus filed with the SEC, and includes a U.S. cross-border initial public offering;

"U.S. prospectus" means a prospectus that has been prepared in accordance with the disclosure and other requirements of U.S. federal securities law for an offering of securities registered under the 1933 Act.

(3) In this Part, for greater certainty, a reference to "provides" includes showing a document to a person without allowing the person to retain, or make a copy of, the document.

"**13.1. Legend for communications during the waiting period**

(1) A preliminary prospectus notice or other communication used in connection with a prospectus offering during the waiting period must contain the following legend or words to the same effect:

"A preliminary prospectus containing important information relating to these securities has been filed with securities commissions or similar authorities in certain jurisdictions of Canada. The preliminary prospectus is still subject to completion or amendment. Copies of the preliminary prospectus may be obtained from [insert name and contact information for dealer or other relevant person or entity.] There will not be any sale or any acceptance of an offer to buy the securities until a receipt for the final prospectus has been issued.".

(2) If the preliminary prospectus notice or other communication is in writing, include the wording required under subsection (1) in bold type that is at least as large as that used generally in the body of the text.

(3) Subsection (1) does not apply to standard term sheets and marketing materials.".

**5.** Section 13.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), the words "A notice, circular, advertisement, letter or other communication" with the words "A final prospectus notice or other communication";

(2) by replacing paragraph (2) with the following:

"(2) If the final prospectus notice or other communication is in writing, include the wording required under subsection (1) in bold type that is at least as large as that used generally in the body of the text.";

(3) by inserting, after paragraph (2), the following:

"(3) Subsection (1) does not apply to standard term sheets and marketing materials.".

**6.** Section 13.3 of the Regulation is repealed.

**7.** The Regulation is amended by adding, after section 13.3, the following:

"**13.4. Testing of the waters exemption – IPO issuers**

(1) In this section, "public issuer" means an issuer that

(a) is a reporting issuer in a jurisdiction of Canada;

(b) is an SEC issuer;

(c) has a class of securities that has been assigned a ticker symbol by the Financial Industry Regulatory Authority in the United States of America for use on any of the over-the-counter markets in the United States of America;

(d) has a class of securities that have been traded on an over-the-counter market with respect to which trade data is publicly reported; or

(e) has any of its securities listed, quoted or traded on a marketplace outside of Canada or any other facility outside of Canada for bringing together buyers and sellers of securities and with respect to which trade data is publicly reported.

(2) Subject to subsections (3) to (7), the prospectus requirement does not apply to a solicitation of an expression of interest in order to ascertain if there would be sufficient interest in an initial public offering of securities by an issuer pursuant to a long form prospectus, if

(a) the issuer has a reasonable expectation of filing a preliminary long form prospectus in respect of an initial public offering in at least one jurisdiction of Canada;

(b) the issuer is not a public issuer before the date of the preliminary long form prospectus;

(c) an investment dealer makes the solicitation on behalf of the issuer;

(d) the issuer provided written authorization to the investment dealer to act on its behalf before the investment dealer made the solicitation;

(e) the solicitation is made to an accredited investor; and

(f) subject to subsection (3), the issuer and the investment dealer keep all information about the proposed offering confidential until the earlier of

(i) the information being generally disclosed in a preliminary long form prospectus or otherwise, or

(ii) the issuer confirming in writing that it will not be pursuing the potential offering.

(3) An investment dealer must not solicit an expression of interest from an accredited investor pursuant to subsection (2) unless

(a) all written material provided to the accredited investor

(i) is approved in writing by the issuer before it is provided,

(ii) is marked confidential, and

(iii) contains a legend stating that the material does not provide full disclosure of all material facts relating to the issuer, the securities or the offering and is not subject to liability for misrepresentations under applicable securities legislation; and

(b) before providing the investor with any information about the issuer, the securities or the offering, the investment dealer obtains confirmation in writing from the investor that the investor will keep information about the proposed offering confidential, and will not use the information for any purpose other than assessing the investor's interest in the offering, until the earlier of

(i) the information being generally disclosed in a preliminary long form prospectus or otherwise, or

(ii) the issuer confirming in writing that it will not be pursuing the potential offering.

(4) If any investment dealer solicits an expression of interest pursuant to subsection (2), the issuer must not file a preliminary long form prospectus in respect of an initial public offering until the date which is at least 15 days after the date on which any investment dealer last solicited an expression of interest from an accredited investor pursuant to that subsection.

(5) An issuer relying on the exemption in subsection (2) must keep

(a) a written record of any investment dealer that it authorized to act on its behalf in making solicitations in reliance on the exemption; and

(b) a copy of any written authorizations referred to in paragraph (2)(d).

(6) If an investment dealer solicits an expression of interest pursuant to subsection (2), the investment dealer must keep

(a) a written record of any accredited investor that it solicited in reliance on the exemption;

(b) a copy of any written material and written approval referred to in subparagraph (3)(a)(i); and

(c) any written confirmations referred to in paragraph (3)(b).

(7) Subsection (2) does not apply if

(a) any of the issuer's securities are held by a control person that is a public issuer; and

(b) the initial public offering of the issuer would be a material fact or material change with respect to the control person.

"**13.5. Standard term sheets during the waiting period**

(1) An investment dealer that provides a standard term sheet to a potential investor during the waiting period is exempt from the prospectus requirement with respect to providing the standard term sheet if

(a) the standard term sheet complies with subsections (2) and (3);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters, all information in the standard term sheet concerning the issuer, the securities or the offering is disclosed in, or derived from, the preliminary prospectus or any amendment; and

(c) a receipt for the preliminary prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) A standard term sheet provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A preliminary prospectus containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada].

"The preliminary prospectus is still subject to completion. Copies of the preliminary prospectus may be obtained from [insert contact information for the investment dealer or underwriters]. There will not be any sale or any acceptance of an offer to buy the securities until a receipt for the final prospectus has been issued.

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the preliminary prospectus, the final prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(3) A standard term sheet provided under subsection (1) may contain only the information referred to in subsection (2) and the following information in respect of the issuer, the securities or the offering:

(a) the name of the issuer;

(b) the jurisdiction or foreign jurisdiction in which the issuer's head office is located;

(c) the statute under which the issuer is incorporated, continued or organized or, if the issuer is an unincorporated entity, the laws of the jurisdiction or foreign jurisdiction under which it is established and exists;

(d) a brief description of the business of the issuer;

(e) a brief description of the securities;

(f) the price or price range of the securities;

(g) the total number or dollar amount of the securities, or range of the total number or dollar amount of the securities;

(h) the terms of any over-allotment option;

(i) the names of the underwriters;

(j) whether the offering is on a firm commitment or best efforts basis;

(k) the amount of the underwriting commission, fee or discount;

(l) the proposed or expected closing date of the offering;

(m) a brief description of the use of proceeds;

(n) the exchange on which the securities are proposed to be listed, provided that the standard term sheet complies with the requirements of securities legislation for listing representations;

(o) in the case of debt securities, the maturity date of the debt securities and a brief description of any interest payable on the debt securities;

(p) in the case of preferred shares, a brief description of any dividends payable on the securities;

(q) in the case of convertible securities, a brief description of the underlying securities into which the convertible securities are convertible;

(r) in the case of exchangeable securities, a brief description of the underlying securities into which the exchangeable securities are exchangeable;

(s) in the case of restricted securities, a brief description of the restriction;

(t) in the case of securities for which a credit supporter has provided a guarantee or alternative credit support, a brief description of the credit supporter and the guarantee or alternative credit support provided;

(u) whether the securities are redeemable or retractable;

(v) a statement that the securities are eligible, or are expected to be eligible, for investment in registered retirement savings plans, tax-free savings accounts or other registered plans, if the issuer has received, or reasonably expects to receive, a legal opinion that the securities are so eligible;

(w) contact information for the investment dealer or underwriters.

(4) For the purposes of subsection (3), "brief description" means a description consisting of no more than three lines of text in type that is at least as large as that used generally in the body of the standard term sheet.

"**13.6. Standard term sheets after a receipt for a final prospectus**

(1) An investment dealer must not provide a standard term sheet to a potential investor after a receipt for a final prospectus or any amendment is issued unless

(a) the standard term sheet complies with subsections (2) and (3);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters, all information in the standard term sheet concerning the issuer, the securities or the offering is disclosed in, or derived from, the final prospectus or any amendment; and

(c) a receipt for the final prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) A standard term sheet provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A final prospectus containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada].

"Copies of the final prospectus may be obtained from [insert contact information for the investment dealer or underwriters].

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the final prospectus, and any amendment, for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(3) A standard term sheet provided under subsection (1) may contain only the information referred to in subsection (2) and the information referred to in subsection 13.5(3).

"**13.7. Marketing materials during the waiting period**

(1) An investment dealer that provides marketing materials to a potential investor during the waiting period is exempt from the prospectus requirement with respect to providing the marketing materials if

(a) the marketing materials comply with subsections (2) to (8);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in the marketing materials concerning the issuer, the securities or the offering is disclosed in, or derived from, the preliminary prospectus or any amendment;

(c) other than prescribed language, the marketing materials contain the same cautionary language in bold type as contained on the cover page, and in the summary, of the preliminary prospectus;

(d) a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and the lead underwriter before the marketing materials are provided;

(e) a template version of the marketing materials is filed on or before the day that the marketing materials are first provided;

(f) a receipt for the preliminary prospectus has been issued in the local jurisdiction; and

(g) the investment dealer provides a copy of the preliminary prospectus and any amendment with the marketing materials.

(2) If a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d) and filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that

(a) has a date that is different than the template version,

(b) contains a cover page referring to the investment dealer or underwriters or a particular investor or group of investors,

(c) contains contact information for the investment dealer or underwriters, or

(d) has text in a format, including the type's font, colour or size, that is different than the template version.

(3) If a template version of the marketing materials is divided into separate sections for separate subjects and is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d), and that template version is filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those separate sections.

(4) The issuer may remove any comparables, and any disclosure relating to those comparables, from the template version of the marketing materials before filing it under paragraph (1)(e) or (7)(a) if

(a) the comparables, and any disclosure relating to the comparables, are in a separate section of the template version of the marketing materials;

(b) the template version of the marketing materials that is filed contains a note advising that the comparables, and any disclosure relating to the comparables, were removed in accordance with this subsection, provided that the note appears immediately after where the removed comparables and related disclosure would have been;

(c) if the prospectus is filed in the local jurisdiction, a complete template version of the marketing materials containing the comparables, and any disclosure relating to the comparables, is delivered to the securities regulatory authority; and

(d) the complete template version of the marketing materials contains disclosure proximate to the comparables which

(i) explains what comparables are;

(ii) explains the basis on which the other issuers were included in the comparables and why the other issuers are considered to be an appropriate basis for a comparison with the issuer;

(iii) explains the basis on which the compared attributes were included;

(iv) states that the information about the other issuers was obtained from public sources and has not been verified by the issuer or the underwriters;

(v) discloses any risks relating to the comparables, including risks in making an investment decision based on the comparables; and

(vi) states that if the comparables contain a misrepresentation, the investor does not have a remedy under securities legislation.

(5) Marketing materials provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A preliminary prospectus containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada]. A copy of the preliminary prospectus, and any amendment, is required to be delivered with this document.

"The preliminary prospectus is still subject to completion. There will not be any sale or any acceptance of an offer to buy the securities until a receipt for the final prospectus has been issued.

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the preliminary prospectus, the final prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(6) If marketing materials are provided during the waiting period under subsection (1), the issuer must include the template version of the marketing materials filed under paragraph 1(e) in its final prospectus, or incorporate by reference the template version of the marketing materials filed under paragraph 1(e) into its final prospectus, in the manner described in subsection 36A.1(1) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(1) of Form 44-101F1, as applicable.

(7) If the final prospectus or any amendment modifies a statement of a material fact that appeared in marketing materials provided during the waiting period under subsection (1), the issuer must

(a) prepare and file, at the time the issuer files the final prospectus or any amendment, a revised template version of the marketing materials that is blacklined to show the modified statement, and

(b) include in the final prospectus, or any amendment, the disclosure required by subsection 36A.1(3) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(3) of Form 44-101F1, as applicable.

(8) A revised template version of the marketing materials filed under subsection (7) must comply with section 13.8.

(9) If marketing materials are provided during the waiting period under subsection (1) but the issuer does not comply with subsection (6), the marketing materials are deemed for purposes of securities legislation to be incorporated into the issuer's final prospectus as of the date of the final prospectus to the extent not otherwise expressly modified or superseded by a statement contained in the final prospectus.

"**13.8. Marketing materials after a receipt for a final prospectus**

(1) An investment dealer must not provide marketing materials to a potential investor after a receipt for a final prospectus or any amendment is issued unless

(a) the marketing materials comply with subsections (2) to (8);

(b) other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in the marketing materials concerning the issuer, the securities or the offering is disclosed in, or derived from, the final prospectus and any amendment;

(c) other than prescribed language, the marketing materials contain the same cautionary language in bold type as contained on the cover page, and in the summary, of the final prospectus;

(d) a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and the lead underwriter before the marketing materials are provided;

(e) a template version of the marketing materials is filed on or before the day that the marketing materials are first provided;

(f) a receipt for the final prospectus has been issued in the local jurisdiction; and

(g) the investment dealer provides a copy of the final prospectus, and any amendment, with the marketing materials.

(2) If a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d) and filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that

(a) has a date that is different than the template version,

(b) contains a cover page referring to the investment dealer or underwriters or a particular investor or group of investors,

(c) contains contact information for the investment dealer or underwriters; or

(d) has text in a format, including the type's font, colour or size, that is different than the template version.

(3) If a template version of the marketing materials is divided into separate sections for separate subjects and is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d), and that template version is filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those separate sections.

(4) The issuer may remove any comparables, and any disclosure relating to those comparables, from the template version of the marketing materials before filing it under paragraph (1)(e) or (7)(b) if

(a) the comparables, and any disclosure relating to the comparables, are in a separate section of the template version of the marketing materials;

(b) the template version of the marketing materials that is filed contains a note advising that the comparables, and any disclosure relating to the comparables, were removed in accordance with this subsection, provided that the note appears immediately after where the removed comparables and related disclosure would have been;

(c) if the prospectus is filed in the local jurisdiction, a complete template version of the marketing materials containing the comparables, and any disclosure relating to the comparables, is delivered to the securities regulatory authority; and

(d) the complete template version of the marketing materials contains the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d).

(5) Marketing materials provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A final prospectus containing important information relating to the securities described in this document has been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada]. A copy of the final prospectus, and any amendment, is required to be delivered with this document.

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the final prospectus, and any amendment, for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(6) An investment dealer must not provide marketing materials under subsection (1) unless the issuer

(a) has included the template version of the marketing materials filed under paragraph 1(e) in its final prospectus, and any amendment, or incorporated by reference the template version of the marketing materials filed under paragraph 1(e) into its final prospectus, and any amendment, in the manner described in subsection 36A.1(1) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(1) of Form 44-101F1, as applicable, or

(b) has included in its final prospectus, and any amendment, the statement described in subsection 36A.1(4) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(4) of Form 44-101F1, as applicable.

(7) If an amendment to a final prospectus modifies a statement of material fact that appeared in marketing materials provided under subsection (1), the issuer must

(a) indicate in the amendment to the final prospectus that the marketing materials are not part of the final prospectus, as amended, to the extent that the contents of the marketing materials have been modified or superseded by a statement contained in the amendment;

(b) prepare and file, at the time the issuer files the amendment to the final prospectus, a revised template version of the marketing materials that is blacklined to show the modified statement; and

(c) include in the amendment to the final prospectus the disclosure required by subsection 36A.1(3) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(3) of Form 44-101F1, as applicable.

(8) Any revised template version of the marketing materials filed under subsection (7) must comply with this section.

(9) If marketing materials are provided under subsection (1) but the issuer did not comply with subsection (6), the marketing materials are deemed for purposes of securities legislation to be incorporated into the issuer's final prospectus as of the date of the final prospectus to the extent not otherwise expressly modified or superseded by a statement contained in the final prospectus.

"**13.9. Road shows during the waiting period**

(1) An investment dealer that conducts a road show for potential investors during the waiting period is exempt from the prospectus requirement with respect to that road show if

(a) the road show complies with subsections (2) to (4); and

(b) a receipt for the preliminary prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) Subject to section 13.12, an investment dealer must not provide marketing materials to an investor attending a road show conducted under subsection (1) unless the marketing materials are provided in accordance with section 13.7.

(3) If an investment dealer conducts a road show, the investment dealer must establish and follow reasonable procedures to

(a) ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information;

(b) keep a record of any information provided by the investor; and

(c) provide the investor with a copy of the preliminary prospectus and any amendment.

(4) If an investment dealer permits an investor, other than an accredited investor, to attend a road show, the investment dealer must commence the road show with the oral reading of the following statement or a statement to the same effect:

"This presentation does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the preliminary prospectus, the final prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

"**13.10. Road shows after a receipt for a final prospectus**

(1) An investment dealer must not conduct a road show for potential investors after a receipt for a final prospectus or any amendment is issued unless

(a) the road show complies with subsections (2) to (4); and

(b) a receipt for the final prospectus has been issued in the local jurisdiction.

(2) Subject to section 13.12, an investment dealer must not provide marketing materials to an investor attending a road show conducted under subsection (1) unless the marketing materials are provided in accordance with section 13.8.

(3) If an investment dealer conducts a road show, the investment dealer must establish and follow reasonable procedures to

(a) ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information;

(b) keep a record of any information provided by the investor; and

(c) provide the investor with a copy of the final prospectus and any amendment.

(4) If an investment dealer permits an investor, other than an accredited investor, to attend a road show, the investment dealer must commence the road show with the oral reading of the following statement or a statement to the same effect:

"This presentation does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the final prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

"**13.11. Exception from procedures for road shows for certain U.S. cross-border initial public offerings**

(1) Subject to subsection (2), the following provisions do not apply to an investment dealer that conducts a road show in connection with a U.S. cross-border initial public offering:

(a) paragraphs 13.9(3)(a) and (b);

(b) paragraphs 13.10(3)(a) and (b).

(2) Subsection (1) does not apply unless

(a) the issuer is relying on the exemption from United States filing requirements in Rule 433(d)(8)(ii) under the 1933 Act in respect of the road show; and

(b) the investment dealer establishes and follows reasonable procedures to

(i) ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to voluntarily provide their name and contact information; and

(ii) keep a record of any information voluntarily provided by the investor.

"**13.12. Exception from filing and incorporation requirements for road shows for certain U.S. cross-border offerings**

(1) Subject to subsections (2) to (4), if an investment dealer provides marketing materials to a potential investor in connection with a road show for a U.S. cross-border offering, the following provisions do not apply to the template version of the marketing materials relating to the road show:

(a) paragraphs 13.7(1)(e) and 13.8(1)(e);

(b) subsections 13.7(6) to (9);

(c) subsections 13.8(6) to (9);

(d) paragraphs 36A.1(1)(b) and (c), paragraph 36A.1(3)(b), subsection 36A.1(4) and section 37.6 of Form 41-101F1;

(e) paragraphs 11.6(1)(b) and (c), paragraph 11.6(3)(b) and subsection 11.6(4) of Form 44-101F1.

(2) Subsection (1) does not apply unless

(a) the underwriters have a reasonable expectation that the securities offered under the U.S. cross-border offering will be sold primarily in the United States of America;

(b) the issuer and the underwriters who sign the prospectus filed in the local jurisdiction provide a contractual right containing the language set out in subsection 36A.1(5) of Form 41-101F1, or words to the same effect, except that the language may specify that the contractual right does not apply to any comparables provided in accordance with subsection (3); and

(c) if the prospectus is filed in the local jurisdiction, the template version of the marketing materials relating to the road show is delivered to the securities regulatory authority.

(3) If the template version of the marketing materials relating to the road show contains comparables, the template version of the marketing materials must contain the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d).

(4) For greater certainty, subsection (1) does not apply to marketing materials other than the marketing materials provided in connection with the road show.

"**PART 13A ADVERTISING AND MARKETING IN CONNECTION WITH PROSPECTUS OFFERINGS OF INVESTMENT FUNDS**

"**13A.1. Application**

This Part applies to investment funds filing a prospectus in the form of Form 41-101F2 or Form 41-101F3.

"**13A.2. Legend for communications during the waiting period**

(1) A preliminary prospectus notice or other communication used in connection with a prospectus offering during the waiting period must contain the following legend, or words to the same effect:

"A preliminary prospectus containing important information relating to these securities has been filed with securities commissions or similar authorities in certain jurisdictions of Canada. The preliminary prospectus is still subject to completion or amendment. Copies of the preliminary prospectus may be obtained from [insert name and contact information for dealer or other relevant person]. There will not be any sale or acceptance of an offer to buy the securities until a receipt for the final prospectus has been issued.";

(2) If the preliminary prospectus notice or other communication is in writing, include the wording required under subsection (1) in bold type that is at least as large as that used generally in the body of the text.

"**13A.3. Legend for communications following receipt for the final prospectus**

(1) A final prospectus notice or other communication used in connection with a prospectus offering following the issuance of a receipt for the final prospectus must contain the following legend, or words to the same effect:

"This offering is made only by prospectus. The prospectus contains important detailed information about the securities being offered. Copies of the prospectus may be obtained from [insert name and contact information for dealer or other relevant person]. Investors should read the prospectus before making an investment decision.".

(2) If the final prospectus notice or other communication is in writing, include the wording required under subsection (1) in bold type that is at least as large as that used generally in the body of the text.

15

"**13A.4. Advertising during the waiting period**

If the issuer is an investment fund, an advertisement used in connection with a prospectus offering during the waiting period may state only the following information:

(a) whether the security represents a share in an incorporated entity or an interest in an unincorporated entity;

(b) the name of the issuer;

(c) the price of the security;

(d) the fundamental investment objectives of the investment fund;

(e) the name of the manager of the investment fund;

(f) the name of the portfolio manager of the investment fund;

(g) the name and address of a person from whom a preliminary prospectus may be obtained and purchases of securities may be made;

(h) how many securities will be made available;

(i) whether the security is or will be a qualified investment for a registered retirement savings plan, registered retirement income fund, registered education savings plan or tax free savings account or qualifies, or will qualify, the holder for special tax treatment.".

**8**. The Regulation is amended by adding, after Appendix C, the following:

"**APPENDIX D**

**PRELIMINARY PROSPECTUS NOTICE PROVISIONS**

| **Jurisdiction** | **Securities Legislation Reference** |
|---|---|
| Alberta | Paragraph 123(a) of the Securities Act (R.S.A. 2000, c. S-4) |
| British Columbia | Paragraph 78(2)(a) of the Securities Act (R.S.B.C. 1996, ch. 418) |
| Manitoba | Paragraph 38(b) of the Securities Act (C.C.S.M. c. S50) |
| New Brunswick | Paragraph 82(2)(a) of the Securities Act (SNB 2004, c S-5.5) |
| Newfoundland and Labrador | Paragraph 66(2)(a) of the Securities Act (R.S.N.L. 1990, c. S-13) |
| Northwest Territories | Paragraph 97(a) of the Securities Act (SNWT 2008, c. 10) |
| Nova Scotia | Paragraph 70(2)(a) of the Securities Act (R.S.N.S. 1989, c. 418) |
| Nunavut | Paragraph 97(a) of the Securities Act (S.Nu. 2008, c. 12) |
| Ontario | Paragraph 65(2)(a) of the Securities Act (R.S.O. 1990, c. S.5) |

| | |
|---|---|
| Prince Edward Island | Paragraph 97(a) of the Securities Act (R.S.P.E.I. 1988, c S-3) |
| Saskatchewan | Paragraph 73(2)(a) of The Securities Act, 1988 (S.S. 1988-89, c. S-42.2) |
| Yukon | Paragraph 97(a) of the Securities Act (R.S.Y. 2002, c. 201) |

"**APPENDIX E**

**FINAL PROSPECTUS NOTICE PROVISIONS**

| **Jurisdiction** | **Securities Legislation Reference** |
|---|---|
| British Columbia | Paragraph 82(c) of the Securities Act |
| New Brunswick | Section 86 of the Securities Act, but only in respect of a communication described in paragraph 82(2)(a) of that Act |
| Newfoundland and Labrador | Section 70 of the Securities Act, but only in respect of a communication described in paragraph 66(2)(a) of that Act |
| Nova Scotia | Section 74 of the Securities Act, but only in respect of a communication described in paragraph 70(2)(a) of that Act |
| Ontario | Section 69 of the Securities Act (Ontario), but only in respect of a communication described in clause 65(2)(a) of that Act |
| Saskatchewan | Paragraph 77(c) of The Securities Act, 1988". |

**9.** Form 41-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by adding, in the general instructions and after paragraph (15), the following:

"*(16) Marketing materials prepared in accordance with subsections 13.7(1) or 13.8(1) of the Regulation are the only documents that can be incorporated by reference into a long form prospectus.*";

(2) by replacing, in the reference provided under paragraph (a) of item 20.2, "[its/their] assessment of the state of the financial markets" with "[describe any "market out", "disaster out", "material change out" or similar provision]";

(3) by inserting, after item 36.1, the following:

"**Item 36A Marketing Materials**

**36A.1. Marketing materials**

(1) If marketing materials were provided under subsection 13.7(1) or 13.8(1) of the Regulation, the issuer must

(a) include a section, under the heading "Marketing Materials", proximate to the beginning of the prospectus that contains the disclosure required by this Item,

(b) subject to subsection (2), include the template version of the marketing materials filed under the Regulation in the final prospectus or incorporate by reference the template version of the marketing materials filed under the Regulation into the final prospectus, and

(c) indicate that the template version of the marketing materials is not part of the final prospectus to the extent that the contents of the template version of the marketing materials have been modified or superseded by a statement contained in the final prospectus.

(2) An issuer may comply with paragraph (1)(b) by including the template version of the marketing materials filed under the Regulation in the section of the prospectus under the heading "Marketing Materials" or in an appendix to the prospectus that is referred to in that section.

(3) If the prospectus or any amendment modifies a statement of material fact that appeared in marketing materials provided earlier,

(a) provide details of how the statement in the marketing materials has been modified, and

(b) disclose that, pursuant to subsection 13.7(7) or 13.8(7) of the Regulation,

(i) the issuer has prepared a revised template version of the marketing materials which has been blacklined to show the modified statement, and

(ii) the revised template version of the marketing materials can be viewed under the issuer's profile on www.sedar.com.

(4) State that any template version of the marketing materials filed under the Regulation after the date of the final prospectus and before the termination of the distribution is deemed to be incorporated into the final prospectus.

(5) If the issuer relies on the exception in subsection 13.12(1) of the Regulation, include the following statement or words to the same effect:

"Before the filing of the final prospectus, the issuer and underwriters held road shows on [insert dates and brief description of road shows for U.S. cross-border offering eligible for the exception in subsection 13.12(1) of the Regulation or other prospectus rule] to which potential investors in [insert the jurisdictions of Canada where the prospectus was filed] were able to attend. The issuer and the underwriters provided marketing materials to those potential investors in connection with those road shows.

"In doing so, the issuer and the underwriters relied on a provision in applicable securities legislation that allows issuers in certain U.S. cross-border offerings to not have to file marketing materials relating to those road shows on SEDAR or include or incorporate those marketing materials in the final prospectus. The issuer and the underwriters can only do that if they give a contractual right to investors in the event the marketing materials contain a misrepresentation.

"Pursuant to that provision, the issuer and the underwriters signing the certificate contained in this prospectus have agreed that in the event the marketing materials relating to those road shows contain a misrepresentation (as defined in securities legislation in [insert the jurisdictions of Canada where the prospectus was filed]), a purchaser resident in [insert the jurisdictions of Canada where the prospectus was filed] who was provided with those marketing materials in connection with the road shows and who purchases the securities offered by this prospectus during the period of distribution shall have, without regard to whether the purchaser relied on the misrepresentation, rights against the issuer and each underwriter with respect to the misrepresentation which are equivalent to the rights under the securities legislation of the jurisdiction in Canada where

the purchaser is resident, subject to the defences, limitations and other terms of that legislation, as if the misrepresentation was contained in this prospectus.

"However, this contractual right does not apply to the extent that the contents of the marketing materials relating to the road shows have been modified or superseded by a statement in this prospectus. In particular, [insert a description of how any statement in the marketing materials has been modified or superseded by a statement in the prospectus]."

*GUIDANCE*

*Marketing materials do not, as a matter of law, amend a preliminary prospectus, a final prospectus or any amendment.*";

(4) by inserting, after item 37.5, the following:

"**37.6. Marketing materials**

If an issuer filed a template version of marketing materials under paragraph 13.7(1)(e) of the Regulation or intends to file a template version of marketing materials under paragraph 13.8(1)(e) of the Regulation, change "prospectus" to "prospectus (which includes the marketing materials included or incorporated by reference)" where it first appears in the statements in sections 37.2 and 37.3.".

**10.** This Regulation comes into force on August 13, 2013.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS**

Securities Act
(chapter V.1-1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (6), (6.1), (7), (8), (11), (14) and (34))

**1.** Section 4.1 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions is amended:

(1) by inserting, after subparagraph (vi) of paragraph (a), the following:

"(vii) a copy of any template version of the marketing materials required to be filed under paragraph 7.6(1)(e) of this Regulation or paragraph 13.7(1)(e) of Regulation 41-101 that has not previously been filed; and";

(2) by inserting, after subparagraph (ii) of paragraph (b), the following, and making the necessary changes:

"(iii) a copy of any template version of the marketing materials required to be delivered under paragraph 7.6(4)(c) or 7.8(2)(c) of this Regulation or paragraph 13.7(4)(c) or 13.12(2)(c) of Regulation 41-101 that has not previously been delivered.".

**2.** Section 4.2 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after subparagraph (xi) of paragraph (a), the following, and making the necessary changes:

"(xii) a copy of any template version of the marketing materials required to be filed under paragraph 7.6(1)(e) or 7.6(7)(a) of this Regulation or paragraph 13.7(1)(e), 13.7(7)(a) or 13.8(1)(e) of Regulation 41-101 that has not previously been filed; and";

(2) by inserting, after subparagraph (ii) of paragraph (b), the following, and making the necessary changes:

"(iii) a copy of any template version of the marketing materials required to be delivered under paragraph 7.6(4)(c) or 7.8(2)(c) of this Regulation or paragraph 13.7(4)(c) or 13.12(2)(c) of Regulation 41-101 that has not previously been delivered.".

**3.** The Regulation is amended by replacing sections 7.1 and 7.2 with the following:

"**7.1. Definitions and Interpretations**

(1) In this Part:

"bought deal agreement" means a written agreement

(a) under which one or more underwriters has agreed to purchase all securities of an issuer that are to be offered in a distribution under a short form prospectus on a firm commitment basis, other than securities issuable on the exercise of an over-allotment option,

(b) that does not have a market-out clause,

(c) that, other than an over-allotment option, does not provide an option for any party to increase the number of securities to be purchased, and

(d) that, other than what is agreed to under a confirmation clause that complies with section 7.4, is not conditional on one or more additional underwriters agreeing to purchase any of the securities offered;

"comparables" means information that compares an issuer to other issuers;

"confirmation clause" means a provision in a bought deal agreement that provides that the agreement is conditional on the lead underwriter confirming that one or more additional underwriters has agreed to purchase certain of the securities offered;

"market-out clause" means a provision in an agreement which permits an underwriter to terminate its commitment, or underwriters to terminate their commitment, to purchase securities in the event that the securities cannot be marketed profitably due to market conditions;

"U.S. cross-border offering" means an offering of securities of an issuer being made contemporaneously in the United States of America and Canada by way of a prospectus filed with a securities regulatory authority in a jurisdiction of Canada and a U.S. prospectus filed with the SEC;

"U.S. prospectus" means a prospectus that has been prepared in accordance with the disclosure and other requirements of U.S. federal securities law for an offering of securities registered under the 1933 Act.

(2) In this Part, for greater certainty, a reference to "provides" includes showing a document to a person without allowing the person to retain or make a copy of the document.

"**7.2. Solicitations of Expressions of Interest**

Subject to subsection 7.4(2), the prospectus requirement does not apply to a solicitation of an expression of interest made before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus for securities to be qualified for distribution under a short form prospectus pursuant to this Regulation or for securities to be issued or transferred pursuant to an over-allotment option that are qualified for distribution under a short form prospectus pursuant to this Regulation, if

(a) before the solicitation,

(i) the issuer has entered into a bought deal agreement;

(ii) the bought deal agreement has fixed the terms of the distribution, including, for greater certainty, the number and type of securities and the price per security, and requires that the issuer file a preliminary short form prospectus for the securities not more than four business days after the date that the bought deal agreement was entered into; and

(iii) immediately upon entering into the bought deal agreement, the issuer issued and filed a news release announcing the agreement,

(b) the issuer files a preliminary short form prospectus for the securities pursuant to this Regulation within four business days after the date that the bought deal agreement was entered into,

(c) upon issuance of a receipt for the preliminary short form prospectus, a copy of the preliminary short form prospectus is sent to each person that, in response to the solicitation, expressed an interest in acquiring the securities, and

(d) except for a bought deal agreement under paragraph (a) or a more extended form of underwriting agreement referred to in subsection 7.3(6), no agreement of purchase and sale for the securities is entered into until the short form prospectus has been filed and a receipt has been issued.".

**4.** The Regulation is amended by adding, after section 7.2, the following:

"**7.3. Amendment or Termination of Bought Deal Agreement**

(1) Except as provided in subsections (2) to (7), a party to a bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) must not agree to modify the terms of a distribution provided for under a bought deal agreement.

(2) The parties to a bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) may increase the number of securities to be purchased by an underwriter or underwriters, if

(a) the number of additional securities to be purchased does not exceed 100% of the total of the base offering contemplated by the original agreement plus any securities that would be acquired upon the exercise of an over-allotment option;

(b) the type of securities to be purchased, and the price per security, is the same as under the original agreement;

(c) the issuer files a preliminary short form prospectus for the increased number of securities in accordance with this Regulation within four business days after the date that the original agreement was entered into;

(d) immediately upon agreeing to change the number of securities to be purchased, the issuer issued and filed a news release announcing the amendment;

(e) no previous amendment has been made to the original agreement to increase the number of securities to be purchased; and

(f) the amended agreement is a bought deal agreement and the conditions in section 7.2 are complied with.

(3) The parties to a bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) may reduce the number of securities to be purchased, or the price of the securities, if the amendment is made on or after the date which is four business days after the date the original agreement was entered into.

(4) The parties to a bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) may provide for a different type of securities to be purchased by the underwriter or underwriters, and a different price for the securities, if

(a) in the case where a different type of securities is to be substituted in whole or in part for the securities that were the subject of the original agreement, or offered in addition to the securities that were the subject of the original agreement, the aggregate dollar amount of the securities to be purchased by the underwriter or underwriters on a firm commitment basis under the amended agreement is the same as the aggregate dollar amount of the securities that were to be purchased by the underwriter or underwriters on a firm commitment basis under the original agreement or under an agreement amended in accordance with subsection (2);

(b) before a solicitation of an expression of interest in the different type of securities and immediately upon entering into the amendment to the original agreement, the issuer issued and filed a news release announcing the amendment;

(c) the issuer files a preliminary short form prospectus for the different type of securities pursuant to this Regulation within four business days after the date that the original agreement was entered into;

(d) no previous amendment has been made to the original agreement to provide for a different type of securities to be purchased; and

(e) the amended agreement is a bought deal agreement and the conditions in section 7.2 are complied with.

(5) The parties to a bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) may add or remove an underwriter or adjust the number of securities to be purchased by each underwriter on a proportionate basis, if

(a) the aggregate dollar amount of the securities to be purchased by the underwriter or underwriters on a firm commitment basis under the amended agreement is the same as the aggregate dollar amount of the securities that were to be purchased by the underwriter or underwriters on a firm commitment basis under the original agreement or under an agreement amended in accordance with subsection (2); and

(b) the amended agreement is a bought deal agreement and the conditions in section 7.2 are complied with.

(6) The parties to a bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) may replace the bought deal agreement with a more extended form of underwriting agreement that includes, without limitation, termination rights, if the more extended form of underwriting agreement complies with the terms and conditions that apply to a bought deal agreement under this Part.

(7) The parties to a bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) may agree to terminate the agreement if the parties decide not to proceed with the distribution.

"**7.4. Confirmation Clause**

(1) A bought deal agreement referred to in paragraph 7.2(a) must not contain a confirmation clause unless

(a) under the bought deal agreement, the lead underwriter must provide the issuer with a copy of the agreement that has been signed by the lead underwriter;

(b) the issuer signs the bought deal agreement on the same day that the lead underwriter provides the agreement in accordance with paragraph (a);

(c) the lead underwriter has discussions with other investment dealers regarding their participation in the distribution as additional underwriters; and

(d) on the business day after the day that the lead underwriter provides the agreement in accordance with paragraph (a), the lead underwriter provides notice in writing to the issuer that

(i) the lead underwriter has confirmed the terms of the bought deal agreement, or

(ii) the lead underwriter will not be confirming the terms of the bought deal agreement and the agreement has been terminated.

(2) Where an issuer has entered into a bought deal agreement that has been confirmed in accordance with subsection (1), the prospectus requirement does not apply to a solicitation of an expression of interest made before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus for securities to be qualified for distribution under a short form prospectus pursuant to this Regulation or for securities to be issued or transferred pursuant to an over-allotment option that are qualified for distribution under a short form prospectus pursuant to this Regulation, if

(a) before the solicitation,

(i) the bought deal agreement has fixed the terms of the distribution, including, for greater certainty, the number and type of securities and the price per security, and requires that the issuer file a preliminary short form prospectus for the securities not more than four business days after the date that the lead underwriter provides the notice in accordance with subparagraph (1)(d)(i); and

(ii) immediately after the lead underwriter provides the notice in accordance with subparagraph (1)(d)(i), the issuer issues the news release referred to in subparagraph 7.2(a)(iii),

(b) the issuer files a preliminary short form prospectus for the securities pursuant to this Regulation within four business days after the date that the lead underwriter provides the notice in accordance with subparagraph (1)(d)(i),

(c) upon issuance of a receipt for the preliminary short form prospectus, a copy of the preliminary short form prospectus is sent to each person that, in response to the solicitation, expressed an interest in acquiring the securities, and

(d) except for a bought deal agreement under paragraph 7.2(a), no agreement of purchase and sale for the securities is entered into until the short form prospectus has been filed and a receipt has been issued.

"**7.5. Standard Term Sheets after Announcement of Bought Deal but before a Receipt for a Preliminary Short Form Prospectus**

(1) An investment dealer that provides a standard term sheet to a potential investor before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus is exempt from the prospectus requirement with respect to providing the standard term sheet if

(a) the standard term sheet complies with subsections (2) and (3);

(b) the issuer is relying on the exemption in section 7.2 and has complied with paragraph 7.2(a);

(c) other than contact information for the investment dealer or underwriters, all information in the standard term sheet concerning the issuer, the securities or the offering

(i) is disclosed in, or derived from,

(A) the news release described in subparagraph 7.2(a)(iii), or

(B) a document referred to in subsection 11.1(1) of Form 44-101F1 that the issuer has filed, or

(ii) will be disclosed in, or derived from, the preliminary short form prospectus that is subsequently filed; and

(d) the preliminary short form prospectus will be filed in the local jurisdiction.

(2) A standard term sheet provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A preliminary short form prospectus containing important information relating to the securities described in this document has not yet been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada].

"Copies of the preliminary short form prospectus may be obtained from [insert contact information for the investment dealer or underwriters]. There will not be any sale or any acceptance of an offer to buy the securities until a receipt for the final short form prospectus has been issued.

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the preliminary short form prospectus, final short form prospectus and any amendment, for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(3) A standard term sheet provided under subsection (1) may contain only the information referred to in subsection (2) and the information referred to in subsection 13.5(3) of Regulation 41-101.

"**7.6. Marketing Materials after Announcement of Bought Deal but before a Receipt for a Preliminary Short Form Prospectus**

(1) An investment dealer that provides marketing materials to a potential investor before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus is exempt from the prospectus requirement with respect to providing the marketing materials if

(a) the marketing materials comply with subsections (2) to (8);

(b) the issuer is relying on the exemption in section 7.2 and has complied with paragraph 7.2(a);

(c) other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in the marketing materials concerning the issuer, the securities or the offering

(i) is disclosed in, or derived from,

(A) the news release described in subparagraph 7.2(a)(iii), or

(B) a document referred to in subsection 11.1(1) of Form 44-101F1 that the issuer has filed, or

(ii) will be disclosed in, or derived from, the preliminary short form prospectus that is subsequently filed;

(d) a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and the lead underwriter before the marketing materials are provided;

(e) a template version of the marketing materials is filed on or before the day that the marketing materials are first provided;

(f) the preliminary short form prospectus will be filed in the local jurisdiction; and

(g) upon issuance of a receipt for the preliminary short form prospectus, a copy of the preliminary short form prospectus is sent to each person that received the marketing materials and expressed an interest in acquiring the securities.

(2) If a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d) and filed under paragraph (1)(e), an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that

(a) has a date that is different than the template version;

(b) contains a cover page referring to the investment dealer or underwriters or a particular investor or group of investors;

(c) contains contact information for the investment dealer or underwriters; or

(d) has text in a format, including the type's font, colour or size, that is different than the template version.

(3) If a template version of the marketing materials is divided into separate sections for separate subjects and is approved in writing by the issuer and lead underwriter under paragraph (1)(d), and that template version is filed under paragraph (1)(e), an

investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those separate sections.

(4) The issuer may remove any comparables, and any disclosure relating to those comparables, from the template version of the marketing materials before filing it under paragraph (1)(e) or (7)(a) if

(a) the comparables, and any disclosure relating to the comparables, are in a separate section of the template version of the marketing materials;

(b) the template version of the marketing materials that is filed contains a note advising that the comparables, and any disclosure relating to the comparables, were removed in accordance with this subsection, provided that the note appears immediately after where the removed comparables and related disclosure would have been;

(c) if the preliminary short form prospectus is subsequently filed in the local jurisdiction, a complete template version of the marketing materials is delivered to the securities regulatory authority; and

(d) the complete template version of the marketing materials contains the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d) of Regulation 41-101.

(5) Marketing materials provided under subsection (1) must be dated and include the following legend, or words to the same effect, on the first page:

"A preliminary short form prospectus containing important information relating to the securities described in this document has not yet been filed with the securities regulatory authorit[y/ies] in [each of/certain of the provinces/provinces and territories of Canada]. A copy of the preliminary short form prospectus is required to be delivered to any investor that received this document and expressed an interest in acquiring the securities.

"There will not be any sale or any acceptance of an offer to buy the securities until a receipt for the final short form prospectus has been issued.

"This document does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the preliminary short form prospectus, final short form prospectus and any amendment, for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

(6) If marketing materials are provided before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus under subsection (1), the issuer must include the template version of the marketing materials filed under paragraph 1(e) in its final short form prospectus or incorporate by reference the template version of the marketing materials filed under paragraph 1(e) into its final short form prospectus in the manner described in subsection 11.6(1) of Form 44-101F1.

(7) If the final short form prospectus or any amendment modifies a statement of a material fact that appeared in marketing materials provided before the issuance of a receipt for the preliminary short form prospectus under subsection (1), the issuer must

(a) prepare and file, at the time the issuer files the final short form prospectus or any amendment, a revised template version of the marketing materials that is blacklined to show the modified statement, and

(b) include in the final short form prospectus, or any amendment, the disclosure required by subsection 11.6(3) of Form 44-101F1.

(8) A revised template version of the marketing materials filed under subsection (7) must comply with section 13.8 of Regulation 41-101.

(9) If marketing materials are provided before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus under subsection (1) but the issuer does not comply with subsection (6), the marketing materials are deemed for purposes of securities legislation to be incorporated into the issuer's final short form prospectus as of the date of the final short form prospectus to the extent not otherwise expressly modified or superseded by a statement contained in the final short form prospectus.

"**7.7. Road Shows after Announcement of Bought Deal but before a Receipt for a Preliminary Short Form Prospectus**

(1) An investment dealer that conducts a road show for potential investors before the issuance of a receipt for a preliminary short form prospectus is exempt from the prospectus requirement with respect to the road show if

(a) the road show complies with subsections (2) to (4);

(b) the issuer is relying on the exemption in section 7.2 and has complied with paragraph 7.2(a); and

(c) the preliminary short form prospectus will be filed in the local jurisdiction.

(2) Subject to section 7.8, an investment dealer must not provide marketing materials to an investor attending a road show conducted under subsection (1) unless the marketing materials are provided in accordance with section 7.6.

(3) If an investment dealer conducts a road show, the investment dealer must establish and follow reasonable procedures to

(a) ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information;

(b) keep a record of any information provided by the investor; and

(c) upon issuance of a receipt for the preliminary prospectus, provide the investor with a copy of the preliminary prospectus and any amendment.

(4) If an investment dealer permits an investor, other than an accredited investor, to attend a road show, the investment dealer must commence the road show with the oral reading of the following statement or a statement to the same effect:

"This presentation does not provide full disclosure of all material facts relating to the securities offered. Investors should read the preliminary prospectus, the final prospectus and any amendment for disclosure of those facts, especially risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.".

"**7.8. Exception from Filing and Incorporation Requirements for Road Shows for Certain U.S. Cross-border Offerings**

(1) Subject to subsections (2) to (4), if an investment dealer provides marketing materials to a potential investor in connection with a road show for a U.S. cross-border offering, the following provisions do not apply to the template version of the marketing materials relating to the road show:

(a) paragraph 7.6(1)(e);

(b) subsections 7.6(6) to (9);

(c) paragraphs 11.6(1)(b) and (c), paragraph 11.6(3)(b) and subsection 11.6(4) of Form 44-101F1.

(2) Subsection (1) does not apply unless

(a) the underwriters have a reasonable expectation that the securities offered under the U.S. cross-border offering will be sold primarily in the United States of America;

(b) the issuer and the underwriters who sign the final short form prospectus filed in the local jurisdiction provide a contractual right containing the language set out in subsection 36A.1(5) of Form 41-101F1, or words to the same effect, except that the language may specify that the contractual right does not apply to any comparables provided in accordance with subsection (3); and

(c) if the prospectus is filed in the local jurisdiction, the template version of the marketing materials relating to the road show is delivered to the securities regulatory authority.

(3) If the template version of the marketing materials relating to the road show contains comparables, the template version of the marketing materials must contain the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d) of Regulation 41-101.

(4) For greater certainty, subsection (1) does not apply to marketing materials other than the marketing materials provided in connection with the road show.".

**5.** From 44-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the reference provided under paragraph (a) of item 5.1, "[its/their] assessment of the state of the financial markets" with "[describe any "market out", "disaster out", "material change out" or similar provision]";

(2) by adding, after item 11.5, the following:

"**11.6. Marketing Materials**

(1) If marketing materials were provided under subsection 7.6(1) of the Regulation or subsection 13.7(1) or 13.8(1) of Regulation 41-101, the issuer must

(a) include a section under the heading "Marketing Materials" proximate to the beginning of the short form prospectus that contains the disclosure required by this Item,

(b) subject to subsection (2), include the template version of the marketing materials filed under the Regulation or Regulation 41-101 in the final short form prospectus, or incorporate by reference the template version of the marketing materials filed under the Regulation or Regulation 41-101 into the final short form prospectus, and

(c) indicate that the template version of the marketing materials is not part of the final short form prospectus to the extent that the contents of the template version of the marketing materials have been modified or superseded by a statement contained in the final short form prospectus.

(2) An issuer may comply with paragraph (1)(b) by including the template version of the marketing materials filed under the Regulation or Regulation 41-101 in the section of the short form prospectus under the heading "Marketing Materials" or in an appendix to the short form prospectus that is referred to in that section.

(3) If the final short form prospectus or any amendment modifies a statement of material fact that appeared in marketing materials provided earlier,

(a) provide details of how the statement in the marketing materials has been modified, and

(b) disclose that, pursuant to subsection 7.6(7) of the Regulation or subsection 13.7(8) or 13.8(8) of Regulation 41-101,

(i) the issuer has prepared a revised template version of the marketing materials which has been blacklined to show the modified statement, and

(ii) the revised template version of the marketing materials can be viewed under the issuer's profile on www.sedar.com.

(4) State that any template version of the marketing materials filed under Regulation 41-101 after the date of the final short form prospectus and before the termination of the distribution is deemed to be incorporated into the final short form prospectus.

(5) If the issuer relies on the exception in subsection 7.8(1) of the Regulation or subsection 13.12(1) of Regulation 41-101, include the statement set out in subsection 36.A.1(5) of Form 41-101F1, or words to the same effect.

*GUIDANCE*

*Marketing materials do not, as a matter of law, amend a preliminary short form prospectus, a final short form prospectus or any amendment.*".

**6.** This Regulation comes into force on August 13, 2013.

**AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS***

**1.** Section 3.10 of *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* is amended by inserting, after paragraph (5), the following:

"(6) Marketing materials prepared under section 13.7 or 13.8 of the Regulation cannot amend a preliminary prospectus, a final prospectus or any amendment.".

**2.** The title of part 6 and section 6.1 are replaced with the following:

"**PART 6 ADVERTISING OR MARKETING ACTIVITIES IN CONNECTION WITH PROSPECTUS OFFERINGS OF ISSUERS OTHER THAN INVESTMENT FUNDS**

"**6.0. Application**

This Part applies to issuers other than investment funds filing a prospectus in the form of Form 41-101F2 or Form 41-101F3.

"**6.1. Scope**

(1) The discussion below is focused on the impact of the prospectus requirement on advertising or marketing activities in connection with a prospectus offering.

(2) Issuers and other persons that engage in advertising or marketing activities should also consider the impact of the requirement to register as a dealer in each jurisdiction where such advertising or marketing activities are undertaken. In particular, the persons would have to consider whether their activities result in the party being in the business of trading in securities. For further information, refer to section 1.3 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*.".

**3.** Section 6.2 of the Policy Statement is amended by adding, at the end of paragraph (9), the following paragraph:

"Although the "testing of the waters" exemption in subsection 13.4(2) of the Regulation allows an investment dealer to solicit expressions of interest from accredited investors before the filing of a preliminary prospectus for an initial public offering, we note that the exemption is

- a limited accommodation to issuers and investment dealers that want a greater opportunity to confidentially test the waters before filing a preliminary prospectus for an initial public offering, and

- subject to a number of conditions to address our regulatory concerns, including conditions to deter conditioning of the market.".

**4.** Section 6.3 of the Policy Statement is amended by inserting, in the French text and after the third bullet point, the following:

"• les enregistrements;".

**5.** The Policy Statement is amended by inserting, after section 6.3, the following:

"**6.3A. Research reports**

(1) In order to address regulatory concerns such as conditioning of the market, an investment dealer involved with a potential prospectus offering for an issuer should not issue a research report on the issuer or provide media commentary on the issuer prior to the filing of a preliminary prospectus, the announcement of a bought deal under section 7.2 of

Regulation 44-101 or the filing of a shelf prospectus supplement under Regulation 44-102, unless the investment dealer has appropriate "ethical wall" policies and procedures in place between:

- the business unit that proposes to issue the research report or provide media commentary, and

- the business unit that proposes to act as underwriter for the distribution.

We understand that many investment dealers have adopted written ethical wall policies and procedures designed to contain non-public information about an issuer and assist the investment dealer and its officers and employees in complying with applicable securities laws relating to insider trading and trading by "tippees" (these laws are summarized in sections 3.1 and 3.2 of National Policy 51-201: *Disclosure Standards*).

(2) Any research reports would have to comply with section 7.7 of the Universal Market Integrity Rules of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada and any applicable local rule.".

**6.** Section 6.4 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing, in paragraph (2), the words "exception to" with the words "exemption from" and the words "exception is" with the words "exemption is";

(2) by replacing, in paragraph (3), the words "an enforceable" with the words "a bought deal" and the word "press" with the word "news";

(3) by replacing paragraph (4) with the following:

"(4) We consider that a distribution of securities commences at the time when

- a dealer has had discussions with an issuer or a selling securityholder, or with another dealer that has had discussions with an issuer or a selling securityholder about the distribution, and

- those distribution discussions are of sufficient specificity that it is reasonable to expect that the dealer (alone or together with other dealers) will propose to the issuer or the selling securityholder an underwriting of the securities.

CSA staff do not agree with interpretations that a distribution of securities does not commence until a later time (e.g., when a proposed engagement letter or a proposal for an underwriting of securities with indicative terms is provided by a dealer to an issuer or a selling securityholder).

Similarly, we do not agree with interpretations that if an issuer rejects a proposed engagement letter or a proposal for an underwriting from a dealer, the "distribution" has ended and the dealer could immediately resume communications with potential investors concerning their interest in purchasing securities from the issuer. In these situations, we expect the dealer not to resume communications with potential investors until after a "cooling off" period. We have concerns that such interpretations would allow dealers to circumvent the pre-marketing restrictions by continuing to test the waters between a series of rejected proposals in close succession until the issuer finally accepts a proposal.

By way of example, the following are situations which would indicate that "sufficient specificity" has occurred and a distribution of securities has commenced:

- Following discussions with an issuer, a dealer provides the issuer with a document outlining possible prospectus financing scenarios at one or more specified share price ranges. Subsequently, management of the issuer recommends to its board of directors that the issuer pursue a prospectus financing at a share price range contemplated by the dealer, the directors of the issuer give management broad authority to execute on a prospectus financing opportunity within that share price range if one arose and the dealer is advised of this approval.

- Following discussions with an issuer, a dealer advises the issuer that the market was looking good for a possible prospectus offering and that the dealer would likely provide indicative terms for an offering later that day.

CSA staff are aware that a practice has developed for "non-deal road shows" where issuers and dealers will meet with institutional investors to discuss the business and affairs of the issuer. If such a non-deal road show was undertaken in anticipation of a prospectus offering, it would generally be prohibited under securities legislation by virtue of the prospectus requirement.

CSA staff would also have selective disclosure concerns if the issuer provided the institutional investors with material information that has not been publicly disclosed. In this regard, see the guidance in Part V of National Policy 51-201: *Disclosure Standards*.";

(4) by replacing, in paragraph (6), the words "press release that announces the entering into of an enforceable agreement in respect of a bought deal" with the words "news release that announces the entering into of a bought deal agreement";

(5) by adding, after paragraph (7), the following:

"(8) The bought deal exemption in Part 7 of Regulation 44-101 is a limited accommodation to facilitate issuers seeking certainty of financing. This policy rationale is reflected in the terms and conditions of the exemption. In particular, in order for the exemption to be available for use, the issuer must have entered into a bought deal agreement with an underwriter who has, or underwriters who have, agreed to purchase the securities on a firm commitment basis. The definition of bought deal agreement in subsection 7.1(1) in Regulation 44-101 provides that a bought deal agreement must not have:

- a "market-out clause" (as defined in subsection 7.1(1) of Regulation 44-101),

- an upsizing option (other than an over-allotment option as defined in section 1.1 of the Regulation), or

- a confirmation clause (other than a confirmation clause that complies with section 7.4 of Regulation 44-101).

"(9) Section 7.3 of Regulation 44-101 allows a bought deal agreement to be modified in certain circumstances. Subsection 7.3(2) sets out conditions for any amendment to increase the number of securities to be purchased by the underwriters. Subsection 7.3(4) sets out conditions for any amendment to provide for a different type of securities to be purchased by the underwriters, and a different price for the securities. Subsection 7.3(5) sets out conditions for any amendment to add additional underwriters or remove an underwriter. Subsection 7.3(6) provides that a bought deal agreement may be replaced with a more extended form of underwriting agreement if the more extended form of underwriting agreement complies with the terms and conditions that apply to a bought deal agreement under Part 7 of Regulation 44-101. Subsection 7.3(7) provides that the parties may agree to terminate a bought deal agreement if the parties decide not to proceed with the distribution. However, section 7.3 is not intended to prevent a party from exercising a termination right under a provision in a bought deal agreement, or a more

extended form of underwriting agreement, that permits a party to terminate the agreement if:

- another party or person performs, or fails to perform, certain actions, or
- certain events occur or fail to occur.

"(10) Subsection 7.3(3) of Regulation 44-101 provides that a bought deal agreement may be amended to reduce the number of securities to be purchased, or the price of the securities, provided the amendment is made on or after the date which is four business days after the date the original agreement was entered into. As noted above, the policy rationale of the bought deal exemption is to facilitate issuers seeking certainty of financing. This policy rationale has not been met when a bought deal agreement is amended to provide for a smaller offering or a lower share price, particularly within a short period of time after the original agreement has been signed. If an underwriter does not wish to assume the risk of a bought deal, the underwriter may want to consider proposing a fully marketed offering to the issuer, rather than a bought deal.

"(11) Section 7.4 of Regulation 44-101 provides that a bought deal agreement may not contain a confirmation clause (as defined in section 7.1 of Regulation 44-101) unless certain conditions apply. In particular, confirmation clauses are not permitted unless the confirmation period is only between the day on which the bought deal agreement is signed, and the next business day.

Since "sufficient specificity", as discussed in subsection (4), will have occurred before the time the signed bought deal agreement is presented to the issuer pursuant to paragraph 7.4(1)(a) of Regulation 44-101, underwriters cannot communicate with investors about the issuer or the distribution until the bought deal agreement is signed by the issuer, confirmed by the lead underwriter in accordance with section 7.4 of Regulation 44-101, and announced in a news release. Furthermore, the issuer and underwriters would be bound by insider trading and tippee prohibitions in securities legislation until the news release announcing the bought deal has been broadly disseminated.

"(12) We note that the use of confirmation clauses in bought deal agreements under Part 7 of Regulation 44-101 is different from the practice of "overnight marketed deals". In an overnight marketed offering, the issuer is not relying on the bought deal exemption in Part 7 of Regulation 44-101. Instead, in a typical overnight marketing offering,

- On the first day (day 1), the issuer will file a preliminary prospectus with "bullets" for size of the offering and the price per security.
- After a receipt for the preliminary prospectus is issued on day 1, the underwriters will, after the close of trading, market the deal "overnight" to institutional and other investors.
- On the morning of the second day (day 2), the underwriters will provide the issuer with details of the proposed size of the offering and the price per security. If the issuer accepts the proposed terms, the issuer and the underwriters will sign an agreement in which the underwriters agree to purchase the base amount of the offering on a firm commitment basis. The issuer will then issue and file a news release announcing the agreement.
- Later on day 2, the issuer will file an amended and restated preliminary prospectus that discloses the agreement, the size of the offering and the price per security.
- Alternatively, if the issuer does not accept the terms proposed by the underwriters after the overnight marketing, the issuer will withdraw the preliminary prospectus.

"(13) We note that underwriters often specify in a bought deal agreement, or a more extended form of underwriting agreement, that the issuer must file and obtain a receipt for the final prospectus within a short period of time after the first comment letter in respect of the preliminary prospectus is issued by staff of the principal regulator under Policy Statement 11-202. However, issues may arise in the first comment letter that cannot be resolved within the time frame contemplated in the bought deal agreement or the underwriting agreement. Accordingly, issuers and underwriters should not expect that all comments can be resolved within a particular period of time.

As noted above, the policy rationale of the bought deal exemption is to facilitate issuers seeking certainty of financing. This policy rationale may not have been met if a bought deal agreement is terminated because regulatory comments are not settled within a short period of time after the first comment letter. If an underwriter does not want to assume the risk of a bought deal and allow for a reasonable period of time for the issuer to settle any comments from staff of the principal regulator, the underwriter may want to consider proposing a fully marketed offering to the issuer, rather than a bought deal.

"(14) If an underwriter enters into an engagement letter, or similar agreement, with an issuer solely for the purpose of conducting due diligence before a potential bought deal under Part 7 of Regulation 44-101, that event will not, in and of itself, indicate that "sufficient specificity" has been achieved as discussed in subsection (4), provided that the engagement letter does not contain any other information which indicates that "it is reasonable to expect that the dealer will propose to the issuer an underwriting of securities".

If permitted by the issuer, an underwriter may want to conduct sufficient due diligence before proposing a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101. Where an issuer is required to file technical reports under *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*, the underwriter may want to confirm, as part of its due diligence before proposing a bought deal, that the issuer's technical reports are compliant with the requirements of that regulation.

As noted above, the policy rationale of the bought deal exemption is to facilitate issuers seeking certainty of financing. While we recognize that a bought deal agreement or a more extended form of underwriting agreement often contain provisions giving the underwriters a right to terminate the agreement under a "due diligence out", these provisions should not be used in a way that would defeat the policy rationale of the bought deal exemption.

Where underwriters are not willing or able to conduct sufficient due diligence in advance of proposing a bought deal to an issuer, the underwriters may want to consider proposing a fully marketed offering to the issuer, rather than a bought deal.".

**7.** The Policy Statement is amended by inserting, after section 6.4, the following:

"**6.4A. Testing of the waters exemption – IPO issuers**

(1) The testing of the waters exemption for issuers planning to conduct an initial public offering (IPO issuers) in subsection 13.4(2) of the Regulation is intended for issuers that have a reasonable expectation of filing a long form prospectus in respect of an initial public offering (IPO) in at least one jurisdiction of Canada. The exemption permits an IPO issuer, through an investment dealer, to determine interest in a potential IPO through limited confidential communication with accredited investors. The purpose of the exemption is to provide a way for an IPO issuer to ascertain if there is adequate investor interest before starting the IPO process and incurring costs (e.g., retaining advisors to engage in formal due diligence activities and draft a preliminary prospectus).

The exemption is not intended to allow an investment dealer to "pre-sell" the IPO and "fill their book" before the filing of a preliminary prospectus. Consequently, subsection 13.4(4) of the Regulation provides that if any investment dealer solicits an expression of interest under the exemption, the issuer must not file a preliminary prospectus

in respect of an IPO until the date which is at least 15 days after the date on which an investment dealer last solicited an expression of interest from an accredited investor under the exemption.

(2) The testing of the waters exemption for IPO issuers permits an investment dealer to solicit expressions of interest from accredited investors if the conditions of the exemption are met. Any investment dealer relying on this exemption would be required to be registered as an investment dealer (unless an exemption from registration is available in the circumstances) in any jurisdiction where it engages in the business of trading, including engaging in acts in furtherance of a trade (which would include soliciting expressions of interest).

(3) In order for the exemption to be used, paragraph 13.4(2)(b) of the Regulation provides that the IPO issuer must not be a "public issuer", as defined in subsection 13.4(1). This means that the IPO issuer must not be a public company in any country, and must not have its securities traded in any country on a stock exchange, marketplace or any other facility for bringing together buyers and sellers of securities and with respect to which trade data is publicly reported. Similarly, subsection 13.4(7) of the Regulation provides that the exemption is not available for use if:

- any of the IPO issuer's securities are held by a control person that is a public issuer, and

- the IPO of the IPO issuer would be a material fact or material change with respect to the control person.

(4) Subsection 13.4(5) of the Regulation requires an issuer to keep a written record of any investment dealer that it authorized to act on its behalf in making solicitations in reliance on the testing of the waters exemption for IPO issuers in subsection 13.4(2) of the Regulation. The issuer must also keep copies of the written authorizations referred to in paragraph 13.4(2)(d) of the Regulation. To meet this requirement, we would expect the issuer to record the name of a contact person for each investment dealer that it authorized and contact information for that person. During compliance reviews, securities regulators may ask the issuer to provide them with copies of these documents.

(5) The testing of the waters exemption for IPO issuers may be used at the same time by more than one investment dealer in respect of the same issuer, provided that the issuer has authorized each investment dealer in accordance with paragraph 13.4(2)(d) of the Regulation.

(6) Paragraph 13.4(6)(a) of the Regulation requires an investment dealer to keep a written record of the accredited investors that it solicits pursuant to the exemption, a copy of any written material and written approval referred to in subparagraph 13.4(3)(a)(i) and a copy of the written confirmations referred to in paragraph 13.4(3)(b). To meet this requirement, we would expect the investment dealer to record the name of the contact person for each accredited investor that it solicited and contact information for that person. During compliance reviews, securities regulators may ask the investment dealer to provide them with copies of these documents.

(7) An investment dealer soliciting expressions of interest in accordance with the testing of the waters exemption for IPO issuers in subsection 13.4(2) of the Regulation may only solicit expressions of interest from an accredited investor if certain conditions are met. One condition in paragraph 13.4(3)(b) of the Regulation is that before providing the investor with information about the proposed offering, the investment dealer must obtain confirmation in writing from the investor that the investor will keep information about the proposed offering confidential, and will not use the information for any purpose other than assessing the investor's interest in the offering, until the earlier of the information being generally disclosed in a preliminary long form prospectus, or the issuer confirming in writing that it will not be pursuing the potential offering. An investment dealer may obtain this written confirmation from an accredited investor by return email. Here is a sample email that an investment dealer could use:

"We want to provide you with information about a proposed initial public offering of securities. Before we can provide you with this information, you must confirm by return email that:

- You agree to receive certain confidential information about a proposed initial public offering by an issuer.

- You agree to keep the information about the proposed offering confidential and not to use the information for any purpose other than assessing your interest in the offering, until the earlier of (i) the information being generally disclosed in a preliminary prospectus or otherwise, or (ii) the issuer confirming in writing that it will not be pursuing the potential offering.".

An accredited investor may respond to this email by simply stating "I so confirm".

We remind investment dealers and accredited investors that they should not be using the information received under the testing of the waters exemption for IPO issuers in a way that may be considered abusive. For example, we would consider it inappropriate for an accredited investor to use information about the IPO issuer to make decisions about trading in securities of competitors of the IPO issuer. We note that CSA staff may investigate subsequent trading in securities of competitors of IPO issuers that have used the testing of the waters exemption.

(8) Subparagraph 13.4(3)(a)(i) of the Regulation requires that any written materials used by an investment dealer to solicit expressions of interest under the testing of the waters exemption be approved by the issuer. We remind issuers and investment dealers that:

- Any preliminary prospectus filed by the issuer subsequent to the solicitation must contain full, true and plain disclosure of all material facts.

- Selective disclosure concerns would arise if accredited investors were provided with material facts that are not disclosed in any subsequent preliminary prospectus.

(9) We would expect an investment dealer seeking to solicit accredited investors in reliance on the testing of the waters exemption for IPO issuers to:

- conduct reasonable diligence to determine that an investor is an accredited investor before soliciting the investor, and

- retain all documentation that they receive in this regard.

(10) Since soliciting accredited investors under the testing of the waters exemption for IPO issuers would be an act in furtherance of a trade, an issuer and an investment dealer acting on behalf of the issuer would not be able to rely on the exemption if the issuer was subject to a cease trade order.

(11) We refer issuers and investment dealers to the guidance in section 6.10 of this Policy Statement. We note that issuers and investment dealers should have procedures in place to prevent "leaks" of information before the filing of a preliminary prospectus for an initial public offering.".

**8.** Section 6.5 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

"(1) Securities legislation provides for certain exceptions to the prospectus requirement for limited advertising or marketing activities during the waiting period between the issuance of the receipt for the preliminary prospectus and the receipt for

the final prospectus. Despite the prospectus requirement, it is permissible during the waiting period to

(a) distribute a preliminary prospectus notice (as defined in the Regulation) that

- "identifies" the securities proposed to be issued,
- states the price of such securities, if then determined, and
- states the name and address of a person from whom purchases of securities may be made,

provided that any such notice states the name and address of a person from whom a preliminary prospectus may be obtained and contains the legend required by subsection 13.1(1) of the Regulation;

(b) distribute the preliminary prospectus;

(c) provide standard term sheets, if the conditions in section 13.5 of the Regulation are complied with;

(d) provide marketing materials, if the conditions in section 13.7 of the Regulation are complied with; and

(e) solicit expressions of interest from a prospective purchaser, if prior to such solicitation or forthwith after the prospective purchaser indicates an interest in purchasing the securities, a copy of the preliminary prospectus is forwarded to the prospective purchaser.";

(2) by inserting, in paragraph (3) and after the word "security", "contemplated by paragraph 6.5(1)(a) above";

(3) by inserting, in paragraph (4) and after the words "For the purpose of identifying a security", "as contemplated by paragraph 6.5(1)(a) above".

**9.** The Policy Statement is amended by inserting, after section 6.5, the following:

"**6.5A. Standard term sheets**

(1) The standard term sheet provisions in sections 13.5 and 13.6 of the Regulation, section 7.5 of Regulation 44-101, section 9A.2 of Regulation 44-102 and section 4A.2 of Regulation 44-103 permit an investment dealer to provide a standard term sheet to a potential investor if the conditions of the applicable provision are met.

Any investment dealer relying on these provisions would be required to be registered as an investment dealer (unless an exemption from registration is available in the circumstance) in any jurisdiction where it engages in the business of trading, including engaging in acts in furtherance of a trade (which would include providing a standard term sheet to an investor).

(2) The Regulation defines "standard term sheet" to mean a written communication regarding a distribution of securities under a prospectus that contains no information other than that referred to in subsections 13.5(2) and (3) or subsections 13.6(2) and (3) of the Regulation, subsections 7.5(2) and (3) of Regulation 44-101, subsections 9A.2(2) and (3) of Regulation 44-102 or subsections 4A.2(2) and (3) of Regulation 44-103 relating to an issuer, securities or an offering. A standard term sheet does not include a preliminary prospectus notice or a final prospectus notice, each as defined in the Regulation.

(3) Standard term sheets are subject to the provisions in applicable securities legislation which prohibit misleading or untrue statements. Furthermore, standard term sheets must contain the legends required by subsections 13.5(2) and 13.6(2) of the Regulation, subsection 7.5(2) of Regulation 44-101, subsection 9A.2(2) of Regulation 44-102 and subsection 4A.2(2) of Regulation 44-103, as applicable.

(4) In the case of a standard term sheet provided during the waiting period or after a receipt for the final prospectus, paragraphs 13.5(1)(b) and 13.6(1)(b) of the Regulation require that, other than contact information for the investment dealer or underwriters, all information in the standard term sheet concerning the issuer, the securities or the offering must be disclosed in, or derived from, the preliminary prospectus or the final prospectus, respectively.

Similarly, in the case of a standard term sheet for a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101 that is provided before the filing of the preliminary prospectus, paragraph 7.5(1)(c) of Regulation 44-101 requires that all information in the standard term sheet must either:

- currently be disclosed in, or derived from, a document referred to in subparagraph 7.5(1)(c)(i) of Regulation 44-101, or

- later be disclosed in, or derived from, the preliminary prospectus that is subsequently filed.

In the case of a standard term sheet for a tranche of securities to be offered under the shelf procedures (a draw-down) pursuant to a final base shelf prospectus, paragraph 9A.2(1)(b) of Regulation 44-102 provides that all information in the standard term sheet must either:

- currently be disclosed in, or derived from, a document referred to in subparagraph 9A.2(1)(b)(i) of Regulation 44-102, or

- later be disclosed in, or derived from, an applicable shelf prospectus supplement that is subsequently filed.

In the case of a standard term sheet after a receipt for a final base PREP prospectus, paragraph 4A.2(1)(b) of Regulation 44-103 provides that all information in the standard term sheet must either:

- currently be disclosed in, or derived from, a document referred to in subparagraph 4A.2(1)(b)(i) of Regulation 44-103, or

- later be disclosed in, or derived from, the supplemented PREP prospectus that is subsequently filed.

In this regard, if an investment dealer includes information in a standard term sheet for a bought deal, a draw-down under a shelf prospectus or an offering under the PREP procedures that is not currently on the public record, the investment dealer and the issuer should be mindful of selective disclosure concerns and take measures to ensure compliance with applicable securities laws relating to selective disclosure, insider trading and trading by “tippees” (these laws are summarized in sections 3.1 and 3.2 of National Policy 51-201: *Disclosure Standards*). For example, if the information could affect the market price of the issuer’s securities, it should be broadly disseminated in a news release before being included in a standard term sheet. If the information was a material change, it would be subject to the material change news release and reporting requirements set out in Part 7 of Regulation 51-102.

(5) A standard term sheet must not be provided unless a receipt for the relevant prospectus has been issued in the local jurisdiction. Similarly, in the case of a standard term sheet for a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101 that is provided before the

filing of the preliminary prospectus, the standard term sheet must not be provided unless the preliminary prospectus will be filed in the local jurisdiction.

"**6.5B. Marketing materials**

(1) The marketing materials provisions in sections 13.7 and 13.8 of the Regulation, section 7.6 of Regulation 44-101, section 9A.3 of Regulation 44-102 and section 4A.3 of Regulation 44-103 permit an investment dealer to provide marketing materials to a potential investor if the conditions of the applicable provision are met.

Any investment dealer relying on these provisions would be required to be registered as an investment dealer (unless an exemption from registration is available in the circumstance) in any jurisdiction where it engages in the business of trading, including engaging in acts in furtherance of a trade (which would include providing marketing materials to an investor).

(2) The Regulation defines "marketing materials" to mean written communications intended for potential investors regarding a distribution of securities under a prospectus that contain material facts relating to an issuer, securities or an offering. The definition does not include a standard term sheet, a preliminary prospectus notice or a final prospectus notice. The definition is not intended to include other communications from an investment dealer to an investor, such as a cover letter or email that encloses a copy of a prospectus, a standard term sheet or marketing materials, but does not include any material facts about issuer, securities or an offering.

(3) The applicable interpretation provisions in the prospectus rules clarify that a reference to "provide" in sections 13.7 and 13.8 of the Regulation, section 7.6 of Regulation 44-101, section 9A.3 of Regulation 44-102 and section 4A.3 of Regulation 44-103 includes showing marketing materials to an investor without allowing the investor to retain, or make a copy of, the materials. This means that the rules apply not only to situations where marketing materials are physically provided to a potential investor, but also to situations where a potential investor is shown marketing materials but is not permitted to retain a copy. For example, the rules would apply where a potential investor is shown a paper copy of marketing materials during a meeting or other interaction with a broker, but is not permitted to retain the paper copy. Similarly, the rules would apply where a potential investor is shown a version of marketing materials on a projector screen or laptop computer.

(4) Marketing materials are subject to provisions in applicable securities legislation which prohibit misleading or untrue statements. Accordingly, the issuer and investment dealers involved should have a reasonable, factual basis for any statement in marketing materials. We remind issuers to be cautious when including disclosure in marketing materials about mineral projects. Where this is the case, the disclosure would be considered "written disclosure" within the meaning of *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* and would have to comply with the requirements of that regulation.

Marketing materials must contain the legends, or words to the same effect, referred to in subsections 13.7(5) and 13.8(5) of the Regulation, subsection 7.6(5) of Regulation 44-101, subsection 9A.3(5) of Regulation 44-102 and subsection 4A.3(6) of Regulation 44-103, as applicable.

Furthermore, paragraphs 13.7(1)(c) and 13.8(1)(c) of the Regulation, paragraph 9A.3(1)(c) of Regulation 44-102 and paragraph 4A.3(1)(c) of Regulation 44-103 provide that if the cover page or the summary of the prospectus contains cautionary language, other than prescribed language, in bold type (e.g., the suitability of the investment, a material condition to the closing of the offering or a key risk factor), the marketing materials must contain the same cautionary language. For example, if the cover page of the prospectus contained cautionary language in bold type that the offering is suitable only to those investors who are prepared to risk the loss of their entire investment, the marketing materials must contain the same warning. In contrast, the requirement would

not apply to prescribed language that is required to be presented in bold type on the cover page of a prospectus (e.g., section 1.8 and subsections 1.9(3) and 1.11(5) of Form 41-101F1).

(5) In the case of marketing materials provided during the waiting period or after a receipt for the final prospectus, paragraphs 13.7(1)(b) and 13.8(1)(b) of the Regulation require that, other than contact information for the investment dealer or underwriters and any comparables, all information in the marketing materials concerning the issuer, the securities or the offering must be disclosed in, or derived from, the preliminary prospectus or the final prospectus, respectively. For example, marketing materials provided during the waiting period could only include an estimate of the range of the offering price or the number of securities if that estimate was in the preliminary prospectus or any amendment.

Similarly, in the case of marketing materials for a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101 that are provided before the filing of the preliminary prospectus, paragraph 7.6(1)(c) of Regulation 44-101 requires that all information in the marketing materials must either:

- currently be disclosed in, or derived from, a document referred to in subparagraph 7.6(1)(c)(i) of Regulation 44-101, or

- later be disclosed in, or derived from, the preliminary prospectus that is subsequently filed.

In the case of marketing materials for a draw-down under a final base shelf prospectus, paragraph 9A.3(1)(b) of Regulation 44-102 provides that all information in the marketing materials must either:

- currently be disclosed in, or derived from, a document referred to in subparagraph 9A.3(1)(b)(i) of Regulation 44-102, or

- later be disclosed in, or derived from, an applicable shelf prospectus supplement that is subsequently filed.

In the case of marketing materials after a receipt for a final base PREP prospectus, paragraph 4A.3(1)(b) of Regulation 44-103 provides that all information in the marketing materials must either:

- currently be disclosed in, or derived from, a document referred to in subparagraph 4A.3(1)(b)(i) of Regulation 44-103, or

- later be disclosed in, or derived from, the supplemented PREP prospectus that is subsequently filed.

In this regard, if an issuer and an investment dealer include information in marketing materials for a bought deal, a draw-down under a shelf prospectus or an offering under the PREP procedures that is not currently on the public record, the issuer and the investment dealer should be mindful of selective disclosure concerns and take measures to ensure compliance with applicable securities laws relating to selective disclosure, insider trading and trading by "tippees" (these laws are summarized in sections 3.1 and 3.2 of National Policy 51-201: *Disclosure Standards*). For example, if the information could affect the market price of the issuer's securities, it should be broadly disseminated in a news release before being included in marketing materials. If the information was a material change, it would be subject to the material change news release and reporting requirements set out in Part 7 of Regulation 51-102.

Under the above provisions, it is permissible for marketing materials to include information derived from the prospectus and information that is presented in a manner that differs from the manner of presentation in the prospectus. For example, it is permissible for marketing materials to summarize information from the relevant prospectus or to include graphs or charts based on numbers in the relevant prospectus.

(6) The term "comparables" is defined in each of the prospectus rules to mean information that compares an issuer to other issuers. Comparables may be based on various factors including, but not limited to, market capitalization, the trading price of the securities on a marketplace or other attributes. If an issuer and an investment dealer want to avoid statutory civil liability for comparables in marketing materials, they must comply with subsections 13.7(4) and 13.8(4) of the Regulation, subsection 7.6(4) of Regulation 44-101, subsection 9A.3(4) of Regulation 44-102 and subsection 4A.3(5) of Regulation 44-103, as applicable. Under these provisions, the issuer may remove any comparables and any disclosure relating to those comparables from the template version of the marketing materials before filing it if:

- The comparables, and any disclosure relating to the comparables, are in a separate section of the template version of the marketing materials.

- The template version of the marketing materials that is filed contains a note advising that the comparables, and any disclosure relating to the comparables, were removed. The note must appear immediately after where the removed comparables and related disclosure would have been.

- If the prospectus is filed in the local jurisdiction, a complete template version of the marketing materials containing the comparables, and any disclosure relating to the comparables, is delivered to the securities regulatory authority. Subject to access to information legislation in each jurisdiction, if a complete template version of the marketing materials is delivered under the applicable prospectus rule, the securities regulatory authority or regulator in each jurisdiction will not make these documents available to the public.

- The complete template version of the marketing materials contains the disclosure referred to in paragraph 13.7(4)(d) of the Regulation.

However, any comparables included in marketing materials provided to an investor would be subject to the provisions in applicable securities legislation which prohibit misleading or untrue statements.

(7) Paragraphs 13.7(1)(d) and 13.8(1)(d) of the Regulation, paragraph 7.6(1)(d) of Regulation 44-101, paragraph 9A.3(1)(d) of Regulation 44-102 and paragraph 4A.3(1)(d) of Regulation 44-103 provide that a template version of the marketing materials must be approved in writing by the issuer and the lead underwriter before the marketing materials are provided to an investor. This written approval may be given by email.

"Template version" is defined in section 1.1 of the Regulation to mean a version of a document with spaces for information to be added in accordance with subsection 13.7(2) or 13.8(2) of the Regulation, subsection 7.6(2) of Regulation 44-101, subsection 9A.3(2) of Regulation 44-102 or subsection 4A.3(3) of Regulation 44-103. "Limited-use version" is defined to mean a template version in which the spaces for information have been completed in accordance with those provisions. A template version can have no other spaces for information to be added in a limited-use version.

The above provisions specify that if a template version of the marketing materials is approved in writing by the issuer and the lead underwriter and filed, an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that:

- has a date that is different than the template version,

- contains a cover page referring to the investment dealer or underwriters or a particular investor or group of investors,

- contains contact information for the investment dealer or underwriters,

- has text in a format, including the type's font, colour or size, that is different than the template version, or

- in the case of a limited-use version of the marketing materials provided after a receipt for a final base PREP prospectus, contains the information referred to in paragraph 4A.3(3)(e) of Regulation 44-103 (the PREP information).

Consequently, other than spaces for a date, a cover page, the contact information or the PREP information described above, a template version of the marketing materials must contain all the information that the issuer and the underwriters would like an investment dealer to be able to provide in a limited-use version.

However, the prospectus rules provide that if the template version of the marketing materials is divided into separate sections for separate subjects, an investment dealer may provide a limited-use version of the marketing materials that includes only one or more of those separate sections.

(8) In the case of marketing materials provided during the waiting period or after a receipt for the final prospectus, paragraphs 13.7(1)(g) and 13.8(1)(g) of the Regulation require that the marketing materials be provided with a copy of the preliminary prospectus or the final prospectus, respectively, and any amendment. The marketing materials can only be provided if a receipt for the relevant prospectus has been issued in the local jurisdiction.

Similarly, in the case of marketing materials for a bought deal under Part 7 of Regulation 44-101 that are provided before the filing of the preliminary prospectus, the marketing materials can only be provided if the prospectus will be filed in the local jurisdiction. Paragraph 7.6(1)(g) of Regulation 44-101 requires that upon issuance of a receipt for the preliminary prospectus for the bought deal, a copy of that prospectus must be sent to each potential investor that received the marketing materials and expressed an interest in acquiring the securities.

In the case of marketing materials for a draw-down under a final base shelf prospectus, the marketing materials can only be provided if a receipt for the final base shelf prospectus has been issued in the local jurisdiction. Paragraph 9A.3(1)(g) of Regulation 44-102 requires that the marketing materials be provided with a copy of the final base shelf prospectus, any amendment to the final base shelf prospectus and any applicable shelf prospectus supplement that has been filed.

In the case of marketing materials provided after a receipt for a final base PREP prospectus, the marketing materials can only be provided if a receipt for the final base PREP prospectus has been issued in the local jurisdiction. Paragraph 4A.3(1)(g) of Regulation 44-103 requires that the marketing materials be provided with a copy of:

- the final base PREP prospectus and any amendment, or

- if it has been filed, the supplemented PREP prospectus and any amendment.

*National Policy 11-201 respecting Electronic Delivery of Documents* sets out the circumstances in which a prospectus can be delivered by electronic means. If the investment dealer previously delivered a paper or electronic copy of the prospectus and any amendment to an investor in accordance with applicable securities legislation, it can include a hyperlink to an electronic copy of the prospectus and any amendment with any subsequent marketing materials sent to the investor if no additional amendment to the prospectus has been filed and receipted. The investment dealer should ensure that it is clear to the recipient which of the documents being delivered in the hyperlink constitute the prospectus.

(9) Paragraphs 13.7(1)(e) and 13.8(1)(e) of the Regulation, paragraph 7.6(1)(e) of Regulation 44-101, paragraph 9A.3(1)(e) of Regulation 44-102 and paragraph 4A.3(1)(e) of Regulation 44-103 require that a template version of the marketing materials must be filed on SEDAR on or before the day that the marketing materials are first provided to an investor. In this regard,

- If an investment dealer wants to rely on section 13.7 of the Regulation and provide marketing materials to an investor on the same day that the preliminary prospectus is filed and receipted, the template version of the marketing materials should be filed with the preliminary prospectus pursuant to subparagraph 9.1(1)(a)(vii) of the Regulation or subparagraph 4.1(1)(a)(vii) of Regulation 44-101, as applicable.

- If an investment dealer wants to rely on section 13.8 of the Regulation and provide marketing materials to an investor on the same day that the final prospectus is filed and receipted, the template version of the marketing materials should be filed with the final prospectus pursuant to subparagraph 9.2(a)(xiv) of the Regulation or subparagraph 4.2(a)(xii) of Regulation 44-101, as applicable.

- When a template version of the marketing materials is filed on SEDAR as part of a prospectus filing, they will generally be made public within one business day. However, in the case of a template version of marketing materials for a bought deal under section 7.6 of Regulation 44-101, the template version of the marketing materials will not be made public on SEDAR until after the preliminary prospectus is filed and receipted.

- Staff of securities regulatory authorities will not be "pre-clearing" a template version of the marketing materials.

- If an issuer files a template version of marketing materials after staff of a securities regulatory authority have completed their review of a preliminary prospectus filing and indicated that they are "clear for final" on SEDAR, the filing of the template version of the marketing materials may result in staff revising the filing's SEDAR status to indicate that staff are "not clear for final" so that staff may have an opportunity to review the template version of the marketing materials.

(10) As noted in Item 36A.1 of Form 41-101F1 and Item 11.6 of Form 44-101F1, marketing materials do not, as a matter of law, amend a preliminary prospectus, a final prospectus or any amendment.

(11) The template version of the marketing materials filed on SEDAR is required to be included in the final prospectus or incorporated by reference into the final prospectus. An investor who purchases a security distributed under the final prospectus may therefore have remedies under the civil liability provisions of applicable securities legislation if the template version of the marketing materials contains a misrepresentation. Furthermore, an investor who purchases a security of the issuer on the secondary market may have remedies under the civil liability for secondary market disclosure provisions of applicable securities legislation if the template version of the marketing materials contains a misrepresentation since:

- the template version of the marketing materials is required to be included in the final prospectus or incorporated by reference into the final prospectus (a final prospectus is a "core document" under the secondary market liability provisions), and

- the template version of the marketing materials is required to be filed and is therefore a "document" under the secondary market liability provisions.

(12) If a final prospectus or any amendment modifies a statement of material fact that appeared in marketing materials provided during the waiting period, the issuer is required to:

- prepare and file, at the time the issuer files the final prospectus or any amendment, a revised template version of the marketing materials that is blacklined to show the modified statement, and

- include in the final prospectus, or any amendment, the disclosure referred to in subsection 36A.1(3) of Form 41-101F1 or subsection 11.6(3) of Form 44-101F1, as applicable.

Similar provisions apply for a draw-down under a base shelf prospectus or an offering under the PREP procedures.

If the blacklining software of the issuer or the issuer's service provider has formatting problems or does not function well with certain kinds of documents or formats, the issuer should try to correct the formatting problems or use another method to reflect changes to the marketing materials, such as using the bold type and underlining features of a software package in order to provide easy-to-read blacklines for filing on SEDAR.

(13) For guidance on marketing materials for income trusts and other indirect offerings, see Part 5 of *Policy Statement 41-201 respecting Income Trusts and Other Indirect Offerings*.

"**6.5C. Standard term sheets and marketing materials - general**

In addition to the requirements on standard term sheets and marketing materials in the applicable prospectus rule, issuers and investment dealers should review other securities legislation for limitations and prohibitions on advertising intended to promote interest in an issuer or its securities. For example,

- A standard term sheet and any marketing materials must not contain any representations prohibited by securities legislation, such as:
  - prohibited representations on resales, repurchases or refunds, and
  - prohibited representations on future value.
- A standard term sheet and any marketing materials must comply with the requirements of securities legislation on listing representations.".

**10.** The Policy Statement is amended by replacing sections 6.6 and 6.7 with the following:

"**6.6. Green sheets**

(1) Some dealers prepare summaries of the principal terms of an offering, sometimes referred to as green sheets, for the information of their registered representatives during the waiting period. However, distributing the green sheet to the public would generally contravene the prospectus requirement unless the green sheet complies with the provisions in the applicable prospectus rule relating to standard term sheets or marketing materials, or other securities legislation relating to information that can be distributed during a prospectus offering.

(2) Including material information in a green sheet or other marketing communication that is not contained in the preliminary prospectus could indicate a failure to provide in the preliminary prospectus full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by the prospectus and result in the prospectus certificate constituting a misrepresentation. For additional guidance on pricing information in a green sheet, see subsection 4.2(2) of this Policy Statement and subsection 4.3(2) of 44-101CP.

(3) We may request copies of green sheets as part of our prospectus review procedures. Any discrepancies between the content of a green sheet and the preliminary prospectus could result in the delay or refusal of a receipt for a final prospectus and, in appropriate circumstances, could result in enforcement action.

(4) For guidance on green sheets for income trusts or other indirect offerings, see Part 5 Sales and Marketing Materials of *Policy Statement 41-201 respecting Income Trusts and Other Indirect Offerings*.

"**6.7. Advertising or marketing activities following the issuance of a receipt for a final prospectus**

Advertising or marketing activities that are permitted during the waiting period may also be undertaken on a similar basis after a receipt has been issued for the final prospectus. In addition, the prospectus and any document filed with or referred to in the prospectus may be distributed.".

**11.** Section 6.8 of the Policy Statement is amended by deleting, after the words "the prospectus requirement through", the word "the".

**12.** Section 6.9 of the Policy Statement is amended:

(1) by inserting, in the French text of paragraph (1) and after the words "de déposer", the word "un";

(2) by inserting, after paragraph (2), the following:

"(3) Nevertheless, we realize that reporting issuers need to consider whether the decision to pursue a potential offering is a material change under applicable securities legislation. If the decision is a material change, the news release and material change report requirements in Part 7 of Regulation 51-102 and other securities legislation apply. However, in order to avoid contravening the pre-marketing restrictions under applicable securities legislation, any news release and material change report filed before the filing of a preliminary prospectus or the announcement of a bought deal under section 7.2 of Regulation 44-101 should be carefully drafted so that it could not be reasonably regarded as intended to promote a distribution of securities or condition the market. The information in the news release and material change report should be limited to identifying the securities proposed to be issued without a summary of the commercial features of the issue (those details should instead be dealt with in the preliminary prospectus which is intended to be the main disclosure vehicle).

Furthermore, after the filing of the news release,

- the issuer should not grant media interviews on the proposed offering, and

- an investment dealer would not be able to solicit expressions of interest until a receipt has been issued for a preliminary prospectus or a bought deal was announced in compliance with section 7.2 of Regulation 44-101.".

**13.** Section 6.10 of the Policy Statement is replaced with the following:

"**6.10. Disclosure practices**

At a minimum, participants in all prospectus distributions should consider the following to avoid contravening securities legislation:

- We do not consider it appropriate for a director or an officer of an issuer to give interviews to the media immediately prior to or during the waiting period. It may be appropriate, however, for a director or officer to respond to unsolicited inquiries of a factual nature made by shareholders, securities analysts, financial analysts, the media and others who have an interest in such information.

- Because of the prospectus requirement, an issuer should avoid providing information during a prospectus distribution that goes beyond what is disclosed in the prospectus. Therefore, during the prospectus distribution (which commences as

described in subsection 6.4(4) of this Policy Statement and ends following closing), a director or officer of an issuer should only make a statement constituting a forecast, projection or prediction with respect to future financial performance if the statement is also contained in the prospectus. Forward-looking information included in a prospectus must comply with sections 4A.2 and 4A.3 and Part 4B, as applicable, of Regulation 51-102.

- We understand that underwriters and legal counsel sometimes only advise the working group members of the pre-marketing and marketing restrictions under securities legislation. However, there are often situations where officers and directors of the issuer outside of the working group also come into contact with the media before or after the filing of a preliminary prospectus. Any discussions between these individuals and the media will also be subject to these same restrictions. Working group members, including underwriters and legal counsel, will usually want to ensure that any other officers and directors of the issuer (as well as the officers and directors of a promoter or a selling securityholder) who may come into contact with the media are also fully aware of the marketing and disclosure restrictions.

- One way for issuers, dealers and other market participants to ensure that advertising or marketing activities contrary to securities legislation are not undertaken (intentionally or through inadvertence) is to develop, implement, maintain and enforce disclosure procedures.

If a director or officer of an issuer (or a promoter, selling securityholder, underwriter or any other party involved with a pending offering) makes a statement to the media after a decision has been made to file a preliminary prospectus or during the waiting period, our regulatory concerns include circumvention of the pre-marketing and marketing restrictions, selective disclosure and unequal access to information, conditioning of the market and the lack of prospectus liability. In addition to the sanctions and enforcement proceedings discussed in section 6.8 of this Policy Statement, staff of a securities regulatory authority may require the issuer to take other remedial action, such as:

- explaining why the issuer's disclosure procedures failed to prevent the party from making the statement to the media and how those procedures will be improved,

- instituting a "cooling-off period" before the filing of the final prospectus,

- including the statement in the prospectus so that it will be subject to statutory civil liability, or

- issuing a news release refuting the statement if it cannot be included in the prospectus (e.g., because the statement is incorrect or unduly promotional) and disclosing the reasons for the news release in the prospectus.".

**14.** The Policy Statement is amended by inserting, after section 6.11, the following:

"**6.12. Road shows**

(1) Sections 13.9 and 13.10 of the Regulation, section 7.7 of Regulation 44-101, section 9A.4 of Regulation 44-102 and section 4A.4 of Regulation 44-103 provide for road shows for investors. These provisions and the definition of "road show" in section 1.1 of Regulation 41-101 apply to road shows conducted in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means. The provisions also apply if an investment dealer records a live road show and later makes an audio or audio-visual version of the recorded road show available to investors.

(2) Although members of the media may attend a road show, they should not be specifically invited to the road show by the issuer or by an investment dealer. We note that road shows are intended to be presentations for potential investors and not press

conferences for members of the media. Furthermore, issuers and investment dealers should not market a prospectus offering in the media. In this regard, see the guidance in sections 6.9 and 6.10 of this Policy Statement.

(3) Subsections 13.9(3) and 13.10(3) of the Regulation, subsection 7.7(3) of Regulation 44-101, subsection 9A.4(3) of Regulation 44-102 and subsection 4A.4(3) of Regulation 44-103 provide that if an investment dealer conducts a road show, the investment dealer must establish and follow reasonable procedures to:

- ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information;

- keep a record of any information provided by the investor; and

- provide the investor with a copy of the relevant prospectus and any amendment.

However, section 13.11 of the Regulation and section 4A.5 of Regulation 44-103 provide an exception so that, in the case of a road show for certain U.S. cross-border initial public offerings, an investor attending the road show can provide their name and contact information on a voluntary basis.

For a road show held on the internet or by other electronic means, please see the recommended procedures in section 2.7 of National Policy 47-201: *Trading Securities Using the Internet and Other Electronic Means* and, in Québec, *Notice 47-201 relating to Trading Securities Using the Internet and Other Electronic Means*.

(4) An investment dealer must not provide marketing materials to investors attending a road show unless the materials comply with the relevant marketing materials provisions in sections 13.7 and 13.8 of the Regulation, section 7.6 of Regulation 44-101, section 9A.3 of Regulation 44-102 and section 4A.3 of Regulation 44-103, as applicable. In this context, see the discussion on the meaning of "provide" in subsection 6.5B(3) of this Policy Statement. For example, the provisions would apply where a potential investor is shown a version of marketing materials on a projector screen during a road show conducted in person. Similarly, the provisions would apply where a potential investor is able to view a slide show version of marketing materials during a road show presented online, whether live or recorded.

The above provisions require that a template version of the marketing materials be filed on SEDAR on or before the day they are first provided and included in, or incorporated by reference into, the relevant prospectus.

However, section 13.12 of the Regulation, section 7.8 of Regulation 44-101, section 9A.5 of Regulation 44-102 and section 4A.6 of Regulation 44-103 provide an exception from these filing and incorporation requirements for marketing materials in connection with road shows for certain U.S. cross-border offerings. The exception does not apply to marketing materials other than the marketing materials provided in connection with the road show. Among other things, an issuer relying on the exception must deliver a template version of the marketing materials to the securities regulatory authority in each jurisdiction of Canada where the prospectus was filed. Subject to access to information legislation in each jurisdiction, it is the policy of the securities regulatory authority or regulator in each jurisdiction that the template version of the marketing materials delivered under the applicable prospectus rule will not be made available to the public.

(5) In the past, issuers conducting internet road shows for cross-border IPOs applied for relief from the waiting period restrictions in Canadian securities legislation. However, given the above-noted road show provisions and the exceptions for certain U.S. cross-border offerings, we do not anticipate a need for similar relief in the future and will instead expect these issuers to comply with the applicable road show provision.

In the past, issuers conducting internet road shows for cross-border IPOs also applied for relief from the dealer registration requirements of Canadian securities legislation. However, if a road show is conducted on behalf of an issuer under the above-noted road show provisions, the issuer will not require relief from the dealer registration requirement since the road show will be conducted by an investment dealer that is registered in the appropriate jurisdictions (see subsection 6.12(6) of this Policy Statement). Consequently, we do not expect to grant the relief from the dealer registration requirements that has been granted in the past to cross-border IPO issuers.

(6) The road show provisions permit an investment dealer to conduct a road show for potential investors if the conditions of the applicable provision are met. As noted above, a road show may be conducted in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means. Unless an exemption from the requirement to register as a dealer is available in the circumstances, any investment dealer relying on one of these provisions would have to be registered as an investment dealer in any jurisdiction where it engages in the business of trading, including engaging in acts in furtherance of a trade (which would include conducting a road show for potential investors). For example, if one or more investment dealers acting as underwriters for a prospectus offering allow potential investors in each jurisdiction of Canada to participate in a road show that the dealers conduct by telephone conference call, then at least one of those dealers must be registered as an investment dealer in every jurisdiction of Canada.

(7) Issuers should note the following with respect to oral statements made at a road show:

- In giving oral presentations at a road show, issuers should generally only discuss information that is contained in, or derived from, the relevant prospectus that has been filed on SEDAR.

- We recognize that issuers need to respond to questions from investors at a road show. In responding to these questions, issuers should avoid making selective disclosure.

- In particular, issuers should take measures to ensure compliance with applicable securities laws relating to selective disclosure, insider trading and trading by "tippees" when:

    - participating in a road show, and

    - including information in marketing materials for a bought deal road show before the filing of a preliminary prospectus that is not in the bought deal news release or the other continuous disclosure documents filed by the issuer.

These laws are summarized in sections 3.1 and 3.2 of National Policy 51-201: *Disclosure Standards*.

- If an issuer discloses material facts at a road show that are not in a preliminary prospectus that has been filed on SEDAR the final prospectus should contain that information in order to comply with the statutory requirement that the final prospectus contain full, true and plain disclosure of all material facts.

- Depending on the context, oral statements of a "responsible issuer", as defined in securities legislation, at a road show may be "public oral statements", as defined in securities legislation, and subject to statutory provisions for secondary market civil liability.

- Depending on the nature of the statement, oral statements of an issuer at a road show in relation to mineral projects may fall within the purview of *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*.

- Oral statements made during a road show are subject to the provisions of securities legislation against making misleading or untrue statements.

"**PART 6A ADVERTISING AND MARKETING IN CONNECTION WITH PROSPECTUS OFFERINGS OF INVESTMENT FUNDS**

"**6A.1. Application**

This Part applies to investment funds filing a prospectus in the form of Form 41-101F2 or Form 41-101F3.

"**6A.2. Scope**

(1) The discussion below is focused on the impact of the prospectus requirement on advertising or marketing activities in connection with a prospectus offering.

(2) Issuers and other persons that engage in advertising or marketing activities should also consider the impact of the requirement to register as a dealer in each jurisdiction where such advertising or marketing activities are undertaken. In particular, the persons would have to consider whether their activities result in the party being in the business of trading in securities. For further information, refer to section 1.3 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*.

(3) Advertising or marketing activities are also subject to regulation under securities legislation and other rules, including those relating to disclosure, and insider trading and registration, which are not discussed below.

"**6A.3. The prospectus requirement**

(1) Securities legislation generally provides that no one may trade in a security where that trade would be a distribution unless the prospectus requirement has been satisfied, or an exemption is available.

(2) The analysis of whether any particular advertising or marketing activity is prohibited by virtue of the prospectus requirement turns largely on whether the activity constitutes a trade and, if so, whether such a trade would constitute a distribution.

(3) In Québec, since securities legislation has been designed without the notion of a "trade", the analysis is dependent solely on whether the advertising or marketing activities constitute a distribution.

(4) **Definition of "trade"** – Securities legislation (other than the securities legislation of Québec) defines a "trade" in a non-exhaustive manner to include, among other things:

- any sale or disposition of a security for valuable consideration,
- any receipt by a registrant of an order to buy or sell a security, or
- any act, advertisement, solicitation, conduct or negotiation directly or indirectly in furtherance of any of the foregoing.

(5) Any advertising or marketing activities that can be reasonably regarded as intended to promote a distribution of securities would be "conduct in furtherance" of the distribution of a security and, therefore, would fall within the definition of a trade.

(6) **Definition of distribution** – Even though advertising or marketing activities constitute a "trade" for the purposes of securities legislation (other than the securities legislation of Québec), they would be prohibited by virtue of the prospectus requirement only if they also constitute a distribution under securities legislation. Securities legislation (other than the securities legislation of Québec) defines a distribution to include a "trade"

in, among other things, previously unissued securities and securities that form part of a control block.

(7) The definition of distribution under the securities legislation of Québec includes the endeavour to obtain or the obtaining of subscribers or purchasers of previously unissued securities.

(8) **Prospectus exemptions** – It has been suggested by some that advertising or marketing activities, even if clearly made in furtherance of a distribution, could be undertaken in certain circumstances on a prospectus exempt basis. Specifically, it has been suggested that if an exemption from the prospectus requirement is available in respect of a specific distribution (even though the securities will be distributed under a prospectus), advertising or marketing related to such distribution would be exempt from the prospectus requirement. This analysis is premised on an argument that the advertising or marketing activities constitute one distribution that is exempt from the prospectus requirement while the actual sale of the security to the purchaser constitutes a second discrete distribution effected pursuant to the prospectus.

(9) We are of the view that this analysis is contrary to securities legislation. In these circumstances, the distribution in respect of which the advertising or marketing activities are undertaken is the distribution pursuant to the anticipated prospectus. Advertising or marketing must be viewed in the context of the prospectus offering and as an activity in furtherance of that distribution. If it were otherwise, the overriding concerns implicit and explicit in securities legislation regarding equal access to information, conditioning of the market, tipping and insider trading, and the provisions of the legislation designed to ensure such access to information and curb such abuses, could be easily circumvented.

(10) We recognize that an issuer and a dealer may have a demonstrable bona fide intention to effect an exempt distribution and this distribution may be abandoned in favour of a prospectus offering. In these very limited circumstances, there may be two separate distributions. From the time when it is reasonable for a dealer to expect that a bona fide exempt distribution will be abandoned in favour of a prospectus offering, the general rules relating to advertising or marketing activities that constitute an act in furtherance of a distribution will apply.

"**6A.4. Advertising or marketing activities**

(1) The prospectus requirement applies to any act, advertisement, solicitation, conduct or negotiation directly or indirectly in furtherance of a distribution unless a prospectus exemption is available. Accordingly, advertising or marketing activities intended to promote the distribution of securities, in any form, would be prohibited by virtue of the prospectus requirement. Advertising or marketing activities subject to the prospectus requirement may be oral, written or electronic and include the following:

- television or radio advertisements or commentaries;
- published materials;
- correspondence;
- records;
- videotapes or similar material;
- market letters;
- research reports;
- circulars;
- promotional seminar text;

- telemarketing scripts;

- reprints or excerpts of any other sales literature.

(2) Advertising or marketing activities that are not in furtherance of a distribution of securities would not generally fall within the definition of a distribution and, therefore, would not be prohibited by virtue of the prospectus requirement. The following activities would not generally be subject to the prospectus requirement:

- advertising and publicity campaigns that are aimed at either selling products or services of the issuer or raising public awareness of the issuer;

- communication of factual information concerning the business of the issuer that is released in a manner, timing and form that is consistent with the regular past communications practices of the issuer if that communication does not refer to or suggest the distribution of securities;

- the release or filing of information that is required to be released or filed pursuant to securities legislation.

(3) Any activities that form part of a plan or series of activities undertaken in anticipation or in furtherance of a distribution would usually trigger the prospectus requirement, even if they would be permissible if viewed in isolation. Similarly, we may still consider advertising or marketing activities that do not indicate that a distribution of securities is contemplated to be in furtherance of a distribution by virtue of their timing and content. In particular, where a private placement or other exempt distribution occurs prior to or contemporaneously with a prospectus offering, we may consider activities undertaken in connection with the exempt distribution as being in furtherance of the prospectus offering.

"**6A.5. Pre-marketing and solicitation of expressions of interest**

(1) In general, any advertising or marketing activities undertaken in connection with a prospectus prior to the issuance of a receipt for the preliminary prospectus are prohibited under securities legislation by virtue of the prospectus requirement.

(2) A distribution of securities commences at the time when:

- a dealer has had discussions with an issuer or a selling securityholder, or with another dealer that has had discussions with an issuer or a selling securityholder about the distribution, and

- those distribution discussions are of sufficient specificity that it is reasonable to expect that the dealer (alone or together with other dealers) will propose to the issuer or the selling securityholder an underwriting of the securities.

(3) We understand that many dealers communicate on a regular basis with clients and prospective clients concerning their interest in purchasing various securities of various issuers. We will not generally consider such ordinary course communications as being made in furtherance of a distribution. However, from the commencement of a distribution, communications by the dealer, with a person designed to have the effect of determining the interest that it, or any person that it represents, may have in purchasing securities of the type that are the subject of distribution discussions, that are undertaken by any director, officer, employee or agent of the dealer

(a) who participated in or had actual knowledge of the distribution discussions, or

(b) whose communications were directed, suggested or induced by a person referred to in (a), or another person acting directly or indirectly at or upon the direction, suggestion or inducement of a person referred to in (a),

are considered to be in furtherance of the distribution and contrary to securities legislation.

(4) From the commencement of the distribution no communications, market making, or other principal trading activities in securities of the type that are the subject of distribution discussions may be undertaken by a person referred to in paragraph 3(a) above, or at or upon the direction, suggestion or inducement of a person or persons referred to in paragraph 3(a) or (b) until the earliest of

- the issuance of a receipt for a preliminary prospectus in respect of the distribution, and

- the time at which the dealer determines not to pursue the distribution.

"**6A.6. Advertising or marketing activities during the waiting period**

(1) Securities legislation provides an exception to the prospectus requirement for limited advertising or marketing activities during the waiting period between the issuance of the receipt for the preliminary prospectus and the receipt for the final prospectus. Despite the prospectus requirement, it is permissible during the waiting period to:

(a) distribute a preliminary prospectus notice (as defined in the Regulation) that:

- "identifies" the securities proposed to be issued,

- states the price of such securities, if then determined, and

- states the name and address of a person from whom purchases of securities may be made,

provided that any such notice states the name and address of a person from whom a preliminary prospectus may be obtained,

(b) distribute the preliminary prospectus, and

(c) solicit expressions of interest from a prospective purchaser, if prior to such solicitation or forthwith after the prospectus purchaser indicates an interest in purchasing the securities, a copy of the preliminary prospectus is forwarded to the prospectus purchaser.

(2) The use of any other marketing information or materials during the waiting period would result in the violation of the prospectus requirement.

(3) The "identification" of the security contemplated by paragraph 6A.6(1)(a) above does not permit an issuer or dealer to include a summary of the commercial features of the issue. These details are set out in the preliminary prospectus which is intended as the main disclosure vehicle pending the issuance of the final receipt. The purpose of the permitted advertising or marketing activities during the waiting period is essentially to alert the public to the availability of the preliminary prospectus.

(4) For the purpose of identifying a security as contemplated by paragraph 6A.6(1)(a) above, the advertising or marketing material may only:

- indicate whether a security represents debt or a share in an incorporated entity or an interest in a non-corporate entity,

- name the issuer if the issuer is a reporting issuer, or name and describe briefly the business of the issuer if the issuer is not already a reporting issuer (the description of the business should be cast in general terms and should not attempt to summarize the proposed use of proceeds),

- indicate, without giving details, whether the security qualifies the holder for special tax treatment, and

- indicate how many securities will be available.

"**6A.7. Green Sheets**

(1) Some dealers prepare summaries of the principal terms of an offering, sometimes referred to as green sheets. Typically green sheets include information beyond the limited information for which an exemption to the prospectus requirement is available during the waiting period. If so, we would consider the distribution of a green sheet to a potential investor to contravene the prospectus requirement.

(2) Including material information in a green sheet or other marketing communication that is not contained in the preliminary prospectus could indicate a failure to provide in the preliminary prospectus full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by the prospectus and result in the prospectus certificate containing a misrepresentation.

(3) We may request copies of green sheets and other advertising or marketing materials as part of our prospectus review procedures. Any discrepancies between the content of a green sheet and the preliminary prospectus could result in the delay or refusal of a receipt for a final prospectus and, in appropriate circumstances, could result in enforcement action.

"**6A.8. Advertising or marketing activities following the issuance of a receipt for a final prospectus**

Advertising or marketing activities that are not prohibited by the prospectus requirement during the waiting period may also be undertaken on the same basis after a receipt has been issued for the final prospectus relating to the distribution. In addition, the prospectus and any document filed with or referred to in the prospectus may be distributed.

"**6A.9. Sanctions and enforcement**

Any contravention of the prospectus requirement through advertising or marketing activities is a serious matter that could result in a cease trade order in respect of the preliminary prospectus to which such advertising or marketing activities relate. In addition, a receipt for a final prospectus relating to any such offering may be refused. In appropriate circumstances, enforcement proceedings may be initiated.

"**6A.10. Media reports and coverage**

(1) We recognize that an issuer does not have control over media coverage; however, an issuer should take appropriate precautions to ensure that media coverage which can reasonably be considered to be in furtherance of a distribution of securities does not occur after a decision has been made to file a preliminary prospectus or during the waiting period.

(2) We may investigate the circumstances surrounding media coverage of an issuer which appears immediately prior to or during the waiting period and which can reasonably be considered as being in furtherance of a distribution of securities. Action will be taken in appropriate circumstances.

"**6A.11. Disclosure practices**

At a minimum, participants in all prospectus distributions should consider the following practices to avoid contravening securities legislation:

- We do not consider it appropriate for a director or an officer of an issuer to give interviews to the media immediately prior to or during the waiting period. It may be appropriate, however, for a director or officer to respond to unsolicited inquiries of

a factual nature made by shareholders, securities analysts, financial analysts, the media and others who have a legitimate interest in such information.

- Because of the prospectus requirement, an issuer is not permitted to provide information during a prospectus distribution that goes beyond what is disclosed in the prospectus. Therefore, during the prospectus distribution (which commences as described in subsection 6A.5(2) of this Policy Statement and ends following closing), a director or officer of an issuer can only make a statement constituting a forecast, projection or prediction with respect to future financial performance if the statement is also contained in the prospectus.

- We understand that underwriters and legal counsel sometimes only advise the working group members of the pre-marketing and marketing restrictions under securities legislation. However, there are often situations where officers and directors of the issuer outside of the working group also come into contact with the media before or after the filing of a preliminary prospectus. Any discussions between these individuals and the media will also be subject to these same restrictions. Working group members, including underwriters and legal counsel, will usually want to ensure that any other officers and directors of the issuer (as well as the officers and directors of a promoter or a selling securityholder) who may come into contact with the media are also fully aware of the marketing and disclosure restrictions.

- One way for issuers, dealers and other market participants to ensure that advertising or marketing activities contrary to securities legislation are not undertaken (intentionally or through inadvertence) is to develop, implement, maintain and enforce disclosure procedures.

"**6A.12. Misleading or untrue statements**

In addition to the prohibitions on advertising and marketing activities that result from the prospectus requirement, securities legislation in certain jurisdictions prohibits any person from making any misleading or untrue statement that would reasonably be expected to have a significant effect on the market value of securities. Therefore, in addition to ensuring that advertising or marketing activities are carried out in compliance with the prospectus requirement, issuers, dealers and their advisers must ensure that any statements made in the course of advertising or marketing activities are not untrue or misleading and otherwise comply with securities legislation.".

**AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT 41-201 RESPECTING INCOME TRUSTS AND OTHER INDIRECT OFFERINGS***

**1.** Sections 5.1 and 5.2 of *Policy Statement 41-201 respecting Income Trusts and Other Indirect Offerings* are replaced with the following:

"**5.1. What are our concerns about sales and marketing materials?**

Registrants often solicit interest from potential investors during the "waiting period" between the issuance of a receipt for a preliminary prospectus and the issuance of a receipt for the prospectus, and in the period following the receipt for the prospectus until the primary distribution is completed. Along with the distribution of the preliminary prospectus (or prospectus, if then available) to potential investors, that process often involves the preparation and distribution of materials such as:

- green sheets, for the benefit of registered salespersons and banking group members; or

- standard term sheets or marketing materials prepared in accordance with *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* and other prospectus rules.

The information included in green sheets is typically a simplified summary version of the disclosure in the prospectus, and should be limited to information included in, or directly derivable from, the prospectus (the exceptions are information about the basic terms of comparable offerings and general market information not specific to the issuer).

The information included in standard term sheets and marketing materials must comply with the conditions in *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* and other prospectus rules.

Green sheets and marketing materials used in the context of income trust offerings often include prominent reference to "yield". We are concerned that expressions of "yield" in these marketing materials may not be clearly understood, both because the term itself may have connotations or common usages that are not consistent with the attributes of income trust units and because the relationship between the "yield" described in the marketing materials and the information in the prospectus may not be clear.

"Yield" is generally used in the context of income trust offerings to refer to the return that would be generated over a one-year period, as a percentage of the offering price of the units, if the amounts intended to be distributed by the income trust according to its distribution policy are so distributed. In connection with their ongoing approach to disclosure, issuers should carefully consider yield expectations previously communicated to investors through marketing materials or otherwise. Whether and to what extent those yield expectations are met are important aspects of overall disclosure of performance. Issuers should include in their interim and annual MD&A, where applicable, a comparison between the expected yield figure previously communicated and the actual yield.

"**5.2. What information do we expect green sheets and marketing materials to contain?**

We are concerned that use of the term "yield" in green sheets and marketing materials may imply that the entitlement of unitholders to distributions is fixed. We expect expressions of yield to be accompanied by disclosure that, unlike fixed-income securities, there is no obligation of the income trust to distribute to unitholders any fixed amount, and reductions in, or suspensions of, cash distributions may occur that would reduce yield based on the offering price.

A related concern is that disclosure of a yield in green sheets may cause confusion because yield is not typically disclosed in the prospectus. If a green sheet contains an expression of yield, we expect the statement to be tied to the disclosure in the prospectus on which the marketing is based (including, in particular, the pro forma presentation of distributable cash in the prospectus). Specifically, expressions of yield in green sheets for income trust offerings should be accompanied by disclosure indicating the proportion of the pro forma distributable cash (as set out in the prospectus) that the stated yield would represent. Guidance for disclosure about distributable cash in green sheets is set out in section 6.5.2 of this Policy Statement.

Under *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* and other prospectus rules, all information in marketing materials must generally be disclosed in, or derived from, the prospectus on which the marketing is based.

In addition, if reference is made to tax efficiencies that may be realized on distributions (such as returns of capital to investors), we expect that disclosure to be clear and, to the extent practical, quantified. For example, the estimated tax-deferred portion of distributions for the foreseeable period, and the tax implications, should be clearly stated or cross-referenced.".

**2.** Section 5.3 of the Policy Statement is amended:

(1) by inserting, in the title and after the words "**green sheets**", the words "**and marketing materials**";

(2) by deleting "Yes." at the beginning of the paragraph;

(3) by adding, after the paragraph, the following:

"Under *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* and other prospectus rules, a template version of marketing materials must be filed on or before the day that the marketing materials are first provided.".

**3.** Section 6.5.2 of the Policy Statement is amended by replacing the last paragraph with the following:

"In order to meet the requirements for MD&A, disclosure of an issuer's distributable cash for a period should be accompanied by the information referred to in sections 2.5, 2.6, 2.7 and 2.8, as applicable, as well as the above table and accompanying narrative. Issuers should also refer to the guidance in sections 2.5, 2.6, 2.7, 2.8 and 6.5.2 of this Policy Statement when considering how to present disclosure of an issuer's distributable cash, including disclosure contained in:

- annual and interim MD&A,
- news releases, and
- sales and other materials such as:
    - green sheets, and
    - marketing materials prepared in accordance with *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* and other prospectus rules.

See also Part 5 of this Policy Statement.".

**AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS***

**1.** *Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* is amended by adding, after section 1.7, the following:

"**1.8. Bought Deal Provisions**

Issuers and investment dealers relying on the bought deal provisions in Part 7 of Regulation 44-101 should refer to the guidance in Part 6 of the Policy Statement to Regulation 41-101.

"**1.9. Marketing Activities**

Issuers and investment dealers should also refer to the guidance on marketing activities in Part 6 of the Policy Statement to Regulation 41-101. While Regulation 44-101 has provisions on marketing after the announcement of a bought deal and before a receipt for a preliminary short form prospectus, Regulation 41-101 has general provisions that apply to marketing during the waiting period and after a receipt for a final prospectus.".

**2.** Section 3.6 of the Policy Statement is amended:

(1) by adding, in the title and after the word "**Reports**", the words "**or Marketing Materials**";

(2) by inserting, after the words "a subsequently filed material change report", the words "or a subsequently filed template version of marketing materials".

**AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS***

**1.** *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* is amended by replacing section 1.3 with the following:

"**1.3. Marketing before the Filing of a Shelf Prospectus Supplement**

After a receipt has been issued for a base shelf prospectus, we do not have the same regulatory concerns about "marketing" before the filing of a shelf prospectus supplement as we do about "pre-marketing" before the filing of a short form prospectus or a long form prospectus (see section 6.4 of Policy Statement to Regulation 41-101).

A preliminary form of shelf prospectus supplement describing a tranche of securities to be offered under the shelf procedures (a draw-down) may be used in marketing the securities before the public offering price is determined. Issuers are reminded that the ability to use a preliminary form of shelf prospectus supplement in this manner for a distribution of equity securities under an unallocated base shelf prospectus is subject to the requirement in section 3.2 of Regulation 44-102 to issue a news release once the issuer or selling securityholder has formed a reasonable expectation that the distribution will proceed.

Issuers should also consider whether the decision to pursue a draw-down under an allocated base shelf prospectus is a material change under applicable securities legislation. If the decision is a material change, the news release and material change report requirements in Part 7 of Regulation 51-102 and other securities legislation apply.

In order to address selective disclosure concerns, an issuer will generally file any preliminary form of shelf prospectus supplement on SEDAR and ask their principal regulator to make it public. However, staff of securities regulatory authorities will not be "pre-clearing" any preliminary form of shelf prospectus supplement (unless the issuer is filing a draft supplement pursuant to an undertaking previously given to securities regulatory authorities).

If an issuer does not issue a news release about a potential draw-down under a base shelf prospectus, then the relevant investment dealers should consider measures to ensure compliance with applicable securities laws relating to selective disclosure, insider trading and trading by "tippees" (these laws are summarized in sections 3.1 and 3.2 of National Policy 51-201 *Disclosure Standards*) before circulating a preliminary form of shelf prospectus supplement to investors.

Issuers and investment dealers should also refer to the guidance on marketing activities in Part 6 of the Policy Statement to Regulation 41-101. While Regulation 44-102 has provisions on marketing after a receipt for a final base shelf prospectus, Regulation 41-101 has general provisions that apply to marketing during the waiting period.".

**AMENDMENTS TO *NOTICE 47-201 RELATING TO TRADING SECURITIES USING THE INTERNET AND OTHER ELECTRONIC MEANS***

**1.** Section 1.1 of *Notice 47-201 relating to Trading Securities Using the Internet and Other Electronic Means* is amended by replacing, in the definition of the expressions "securities legislation" and "securities regulatory authorities", "National Instrument 14-101 Definitions" with "*Regulation 14-101 respecting Definitions*";

**2.** Section 2.7 of the Notice is replaced with the following:

"**2.7. Road Shows**

(1) For the purposes of this Notice, "road show" has the meaning assigned in *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* ("Regulation 41-101").

(2) Regulation 41-101 and other prospectus rules set out the circumstances in which an investment dealer may hold a road show in connection with a distribution of securities, including a road show held on the internet or by other electronic means.

(3) Subsections 13.9(3) and 13.10(3) of Regulation 41-101, subsection 7.7(3) of *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*, subsection 9A.4(3) of *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* and subsection 4A.4(3) of *Regulation 44-103 respecting Post-Receipt Pricing* provide that the investment dealer conducting the road show must establish and follow reasonable procedures to:

- ask any investor attending the road show in person, by telephone conference call, on the internet or by other electronic means to provide their name and contact information;

- keep a record of any information provided by the investor; and

- provide the investor with a copy of the relevant prospectus and any amendment.

(4) In this connection, the following procedures are recommended for a road show held on the internet or by other electronic means:

(a) Pursuant to securities legislation, a copy of the filed prospectus is required to be made available to each viewer before each road show transmission, and each transmission should contain visual statements emphasizing that the information conveyed through the road show does not contain all of the information in the prospectus, which should be reviewed for complete information. A copy of the prospectus could be sent electronically to viewers in accordance with the guidelines contained in *Notice 11-201 related to the Delivery of Documents by Electronic Means*.

(b) Electronic access to the transmission of a road show on the internet or by other electronic means should be controlled by the investment dealer conducting the road show, using such means as password protection or a similar mechanism, in order to ensure that all viewers are identified and have been offered a prospectus.".