

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Aucune information.

6.2.2 Publication

DÉCISION N° 2014-PDG-0010

Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour le placement de titres auprès de porteurs existants

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour le placement de titres auprès de porteurs existants* (le « Règlement »), conformément aux paragraphes 1°, 3°, 8°, 11°, 14°, 32.1° 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 la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 21 novembre 2013 [(2013) vol. 10, n° 46, B.A.M.F., section 6.2] du projet de Règlement accompagné de l'avis réglementaire 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 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 et de l'Économie* 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 45-513 sur la dispense de prospectus pour le placement de titres auprès de porteurs existants*, 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 10 février 2014.

Louis Morisset
Président-directeur général

Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour le placement de titres auprès de porteurs existantsⁱ

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

- *Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour le placement de titres auprès de porteurs existants.*

Avis de publication

Le règlement a été pris par l'Autorité le 10 février 2014, a reçu l'approbation ministérielle requise et entrera en vigueur le **14 mars 2014**.

L'arrêté ministériel approuvant le règlement a été publié dans la *Gazette officielle du Québec*, en date du 12 mars 2014 et est reproduit ci-dessous.

Le 13 mars 2014

ⁱ Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

Avis multilatéral 45-313 des ACVM

Dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants

Le 13 mars 2014

Introduction

Les autorités en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, du Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Yukon, des Territoires du Nord-Ouest et du Nunavut (les « autorités participantes » ou « nous ») publient une dispense de prospectus (la « dispense ») qui, sous réserve de certaines conditions, permet aux émetteurs inscrits à la cote à la Bourse de croissance TSX (la « Bourse de croissance »), à la Bourse de Toronto (la « Bourse de Toronto ») ou à la Bourse des valeurs canadiennes (la « CSE ») de réunir des capitaux en effectuant un placement de titres auprès de leurs porteurs existants.

Les territoires participants ont mis en œuvre la dispense, ou devrait la mettre en œuvre, des façons suivantes :

- par voie de décision générale en Colombie-Britannique, en Saskatchewan, au Manitoba, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick, à l'Île-du-Prince-Édouard, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Nunavut et au Yukon;
- par voie de règlement en Alberta et au Québec.

La dispense entrera en vigueur dans les territoires des autorités participantes en même temps que sera publié le présent avis ou dès que possible par la suite. Au Québec, le *Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants* est publié avec le présent avis.

Objet

La dispense a pour but de faciliter la collecte de capitaux par les émetteurs inscrits à la cote et de favoriser la participation des investisseurs individuels aux placements privés, tout en continuant de protéger adéquatement les investisseurs.

La dispense permet aux émetteurs inscrits à la cote d'émettre des titres inscrits à la cote auprès de leurs porteurs existants, sous réserve de certaines conditions, dont les principales sont les suivantes :

- les titres de capitaux propres d'une catégorie donnée de l'émetteur doivent être inscrits à la cote de la Bourse de croissance, de la Bourse de Toronto ou de la CSE;
- le placement ne peut concerner qu'une catégorie de titres de capitaux propres inscrits à la cote de la Bourse de croissance, de la Bourse de Toronto ou de la CSE ou des unités composées d'un titre inscrit à la cote et d'un bon de souscription d'un tel titre;
- l'émetteur doit offrir les titres à tous les porteurs existants qui détiennent le même type de titres inscrits à la cote;

- sauf s'il a été conseillé quant à la convenance du placement par un courtier en placement inscrit, l'investisseur peut investir un montant maximal de 15 000 \$ par émetteur sous le régime de la dispense au cours d'une période de 12 mois;
- l'émetteur doit avoir déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle prévus par la législation en valeurs mobilières applicable;
- l'émetteur doit publier un communiqué dans lequel il expose le placement proposé, y compris des précisions sur l'utilisation du produit;
- chaque investisseur doit confirmer par écrit à l'émetteur qu'à la date de clôture des registres, il détenait le type de titres inscrits à la cote placés sous le régime de la dispense;
- l'investisseur doit disposer de certains droits d'action dans le cas où le dossier d'information continue de l'émetteur contiendrait de l'information fausse ou trompeuse;
- bien que la remise d'un document de placement ne soit pas obligatoire, l'émetteur qui en remet un volontairement doit le déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières et l'investisseur à qui il le remet bénéficiera de certains droits d'action si de l'information fausse ou trompeuse devait s'y trouver.

La première opération visée effectuée sur un titre émis sous le régime de la dispense sera assujettie aux restrictions à la revente prévues à l'article 2.5 du *Règlement 45-102 sur la revente de titres*, comme c'est le cas de la plupart des dispenses de prospectus pour la collecte de capitaux. De plus, les émetteurs devront déposer une déclaration de placement avec dispense dans les 10 jours suivant chaque placement effectué en vertu de la dispense.

Seule une dispense de l'obligation de prospectus est prévue. Il n'existe pas de dispense correspondante de l'obligation d'inscription à titre de courtier. De manière générale, les émetteurs exerçant une activité non liée aux valeurs mobilières n'ont pas à s'inscrire comme courtier s'ils n'exercent pas l'activité de courtier. Se reporter aux indications de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

Contexte

Nous avons publié la dispense pour consultation le 21 novembre 2013 (le « projet de 2013 »). On trouvera davantage d'information sur le contexte entourant la dispense dans l'avis publié à cette date.

Résumé des commentaires écrits reçus par les autorités participantes

La période de consultation sur le projet de 2013 a pris fin le 20 janvier 2014. Nous avons reçu 241 mémoires. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. La liste des intervenants et un résumé des commentaires figurent respectivement aux annexes A et B du présent avis.

On peut consulter les mémoires sur le site Web de l'Alberta Securities Commission, à l'adresse www.albertasecurities.com.

Résumé des changements apportés à la dispense

Après avoir examiné les commentaires, nous avons fait des changements au projet de 2013 qui sont reflétés dans la dispense publiée par chacune des autorités participantes en même temps que le présent avis. Comme ils ne sont pas substantiels, nous ne republions pas la dispense pour une nouvelle consultation.

Les principaux changements apportés au projet de 2013 sont décrits ci-dessous. Nous signalons en outre les aspects du projet de 2013 sur lesquels nous n'apportons pas de changement.

Bourses

Dans le projet de 2013, nous proposons de n'ouvrir la dispense qu'aux émetteurs de titres de capitaux propres inscrits à la cote de la Bourse de croissance. Lors de la consultation, nous avons cherché à savoir si elle devait être ouverte aux émetteurs inscrits à la cote d'autres marchés au Canada.

Des intervenants ont indiqué que le principe de la dispense s'applique également aux émetteurs inscrits à la cote d'autres marchés du Canada. Nous avons donc modifié la dispense de façon à l'ouvrir aux émetteurs de titres de capitaux propres inscrits à la cote de la Bourse de croissance, de la Bourse de Toronto et de la CSE.

Date de clôture des registres

La date de clôture des registres correspond à la date à laquelle le porteur doit déjà détenir des titres de l'émetteur pour être autorisé à acquérir des titres sous le régime de la dispense. Nous n'avons pas précisé de date de clôture des registres dans le projet de 2013. Nous proposons plutôt deux options : fixer la date de clôture des registres soit au jour précédant l'annonce du placement, soit à une date encore plus antérieure.

La plupart des intervenants favorisent une date de clôture des registres qui tombe au moins un jour avant la date de l'annonce. Nous précisons désormais que la date de clôture des registres est la date qui tombe *au moins un jour* avant la date à laquelle l'émetteur publie le communiqué concernant le placement.

Obligation d'offrir les titres à tous les porteurs existants

En vertu du projet de 2013, l'émetteur n'était pas tenu d'offrir les titres à tous les porteurs existants. Nous avons ajouté la condition pour l'émetteur de les offrir à toutes les personnes qui, à la date de clôture des registres, détenaient un titre inscrit à la cote émis par lui et appartenant à la même catégorie et à la même série que les titres inscrits à la cote placés sous le régime de la dispense. Les émetteurs ne pourraient donc pas offrir les titres uniquement à des porteurs sélectionnés.

Nous estimons que cette obligation fait progresser l'un des objectifs de la dispense, soit promouvoir l'équité en donnant aux investisseurs qui ne répondent pas aux critères des autres dispenses relatives à la collecte de capitaux l'occasion de participer à des placements privés. Nous ne jugeons pas cette obligation très contraignante, puisque, selon nous, les émetteurs souhaiteront maximiser les capitaux qu'il est possible de réunir sous le régime de la dispense.

L'émetteur n'est tenu d'offrir les titres qu'aux porteurs qui résident dans les territoires où la dispense ou une dispense similaire est ouverte.

Obligation d'expliquer l'intention de l'émetteur en cas de souscription excédentaire

Le communiqué concernant le placement doit décrire de façon raisonnablement détaillée le placement proposé, notamment le nombre minimal et maximal de titres que l'émetteur envisage de placer. Le projet de 2013 ne prévoyait pas d'obligations d'information pour les cas où l'ensemble des souscriptions excède le nombre maximal de titres devant être placés. Toutefois, pour favoriser l'équité et la transparence dans le traitement des souscriptions excédentaires, nous avons ajouté l'obligation de décrire dans ce communiqué la façon dont l'émetteur entend attribuer les titres dans une telle situation.

Disposition de temporisation

Dans le projet de 2013, les autorités participantes qui adoptent la dispense par voie de décision générale proposaient que la décision expire le 31 décembre 2015, sous réserve de prolongation. Compte tenu de l'appui recueilli par la dispense et du fait que, dans deux territoires, elle sera établie de façon permanente dans un règlement, la décision générale ne contiendra pas de disposition de temporisation.

Autres commentaires

Nous avons reçu d'autres suggestions de changements. Les suivants ne seront pas apportés pour le moment :

- *Plafond d'investissement* : Un certain nombre d'intervenants appuient l'augmentation du plafond, mais il n'y a pas de consensus quant au montant en dollars qui conviendrait. Au lieu de retarder la mise en œuvre pour consulter à nouveau les intervenants sur le plafond approprié, nous proposons de le maintenir à 15 000 \$ (sauf si un investisseur est conseillé quant à la convenance du placement). Nous surveillerons le recours à la dispense pour évaluer si une modification du plafond d'investissement est justifiée.
- *Restrictions à la revente* : Nous proposons de maintenir la période de restriction pour que les titres émis sous le régime de la dispense soient assujettis à une période de détention de quatre mois. Cette restriction est la même que celles s'appliquant à la plupart des dispenses relatives à la collecte de capitaux. Certains intervenants ont exprimé leur opinion sur les périodes de détention en général, mais nous proposons de mettre en œuvre la dispense sans délai et de reporter l'étude de cette question pour le moment.

Ontario

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a annoncé le 4 décembre 2013 qu'elle publierait pour consultation quatre nouvelles dispenses de prospectus relatives à la collecte de capitaux au cours du premier trimestre de 2014, dont un projet de dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants. Elle entend publier les projets de dispenses de prospectus le 20 mars 2014 ou vers cette date.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Sylvie Lalonde

Directrice, Direction de la réglementation
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Larissa Streu

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Téléphone : 604 899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Nazma Lee

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Téléphone : 604 899-6867
nlee@bcsc.bc.ca

Tracy Clark

Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Téléphone : 403 355-4424
tracy.clark@asc.ca

Tony Herdzik

Deputy Director, Corporate Finance, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Téléphone : 306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Chris Besko

Directeur adjoint – Services juridiques
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Téléphone : 204 945-2561
chris.besko@gov.mb.ca

Susan Powell

Directrice adjointe, valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Téléphone : 506 643-7697
susan.powell@fcnb.ca

Kevin Redden

Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Téléphone : 902 424-5343
reddenkg@gov.ns.ca

Katharine Tummon

Director, Consumer, Labour and Financial Services Division
Department of Environment, Labour and Justice (Prince Edward Island)
Téléphone : 902 368-4542
kptummon@gov.pe.ca

Rhonda Horte

Securities Officer
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Téléphone : 867 667-5466
rhonda.horte@gov.yk.ca

Donn MacDougall

Manager, Securities & Corporate
Legal Registries, ministère de la Justice, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
Téléphone : 867 920-8984
donald_macdougall@gov.nt.ca

Louis Arki

Directeur du bureau d'enregistrement
Bureau d'enregistrement, ministère de la Justice, Gouvernement du Nunavut
Téléphone : 867 975-6587
larki@gov.nu.ca

Annexe A

Liste des intervenants pour le projet de 2013

Midas Gold	Victor Harwardt
Carl Jonsson	Tom McCandless
Fiore Management & Advisory Corp.	Kensington Court Ventures Inc.
Chamberlain Hutchison	Doug McFaul
Darrin Hopkins	Marion Shaw
The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies	Bourse des valeurs canadiennes
Manex Resource Group	Miller Thomson LLP
Dave Antony	Impact Silver Corp.
Venture Capital Markets Association	Canadian International Minerals Inc.
Richard Sutin	Charn Deol et Rajindar Deol
Sean Zaboroski	S. Mark Francis
Rick Moore	Harvey Lawson
Jim Borland	N.C. Carter
Judie Whitby	Guy Chase
Auramex Resource Corp.	Newmac Resources Inc.
Louis Béliveau	Gregory Harris
Ingrid Hibbard	Bennett Jones LLP
Jordan Trimble	L'Association de l'exploration minière du Québec (AEMQ)
Karen Allan	John Kvellestad
Donald Mosher	Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
Ian Frame	Jordan Capital Markets Inc.
Stuart Ross	Cambridge House International Inc.
Catherine Green	Jennifer Boyle
Brad Farquhar	Global Met Coal Corporation
Tim Termuende	ALQ Gold Corp.
Salley Bowes Harwardt Law Corp.	Cadillac Mining Corporation
Morris McManus	Un groupe de courtiers en placement
Sharon White	• Global Securities Corporation
IGC Resources Inc.	• Haywood Securities Inc.
Dean Gendron	• Jordan Capital Markets Inc.
Clark Wilson LLP	• Leede Financial Markets Inc.
Tosca Mining Corp.	• Mackie Research Capital Corporation
G. Trevor Conway	• Macquarie Capital Markets Canada Ltd. (Vancouver)
Critical Outcome Technologies Inc.	• PI Financial Corp.
George Stephenson	• Wolverton Securities Ltd.
US Oil Sands Inc.	• Woodstone Capital Inc.
Elmer Stewart	Groupe TMX Limité
Paul Bowes	Boughton Law Corporation
Mike England	Wayne Workun
Mark Fields	

Donald Simon	Rav Mlait
Burnet, Duckworth & Palmer LLP	Tim Kenny
DuMoulin Black LLP	Farhan Lalani
Donald Leitch, Peter Yates et Trevor Korsud	Joe Markevich
Matt Terriss	Reza Mohammed
Darford International Inc.	Luke Montaine
Carrie Cesarone	Travis McPherson
Zahra H. Ramji	Paul Pawelec
Burstall Winger	Brian Peel
Greg Hogan et Brian Koscak	G.P. Schroeder
McCullough O'Connor Irwin LLP	Richard Silas
Venture Law Corporation	Daniel Southern-Dwyer
Exempt Market Dealers Association of Canada	Tom Steer
Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs	Peter Yew
William Murray	Dan Stuart
Chris Bunka	Adrian Sydenham
Greenock Resources Inc.	James Tobbe
Nav Dhaliwal	Brian Thomas
David Little	Sean Tufford
Prospectors & Developers Association of Canada	A.H. Von Kursell
Gardiner Roberts LLP	Terri Anne Welyki
Gordon Blankstein	Bruce Winfield
Scott Broughton	Aditya*
R. Brian Ashton	Jason Allen
Thomas Atkins	Tom Anderson
Don Baxter	Victoria Anderson
Hannah Bernard	John Archibald
Patrick Butler	Antonio Arias
Eric Carlson	J.K. Arias
Charles Chebry	Jon Armes
Mike Clark	Saadia Syed
Denis Clement	Rebecca Badowich
Bob Cooper	Erez Bahar
Terry Coughlan	James Black
David Duggan	Grant Block
Garth Edgar	G. Bodnarchuk*
Don Flahiff	Douglas Bowie
Leonard Gareau	Clifford Boychok
Ronan Geoghegan	Carl Burrows*
Shannon Cotnam	Jesse Campbell
Ethan Heck	David A. Caulfield
Dave Hodge	David Chandra
G. Bret Conkin	W. Coetzer
	Nicole Chartrand
	Harrison Cookenboo

Bruce Counts
 David Coweur
 Steve Davidson
 Lyle Davis
 Paul Dickson
 Peter M. Dimmell
 Nathalie Dion
 Mario Drolet
 Peter Eberhardt
 Hani El Rayess
 Donald Erickson
 Robert Fisher
 Taryn Flint
 Sandy Gardner
 Jason Gigliotti
 A. Paul Gill
 Ravneet Gill
 Kuba Graboski
 Brian Gusko
 Ronald L. Handford
 Brian Hawes
 Augustin Henriques
 Eugene Hodgson
 Carleigh Hofman
 Kirsty Hogg
 Alison Holditch
 Yuliya Inopina
 Caleb Jefferies
 Twila Jensen
 Bernie Kennedy
 Richard Kgosana
 Terry Killey*
 Jan Kindler
 Peter Krah
 M. Kiesman
 Paul Kuhn
 Preeth Kumar
 Michael Lake
 John Lando
 David S. Larsen
 Roger Leschuk
 Nastassia Macky
 Jim Marsh

Jeremy Martin
 Stephen Martin*
 Nancy Massicotte
 James K. Mortensen
 Murray McChristian*
 Sean McCole
 Brock McMichael
 Chad McMillan
 James Nelson
 Jason Nickel
 Kevan O'Brien
 Justus Parmar
 James Paterson
 Brian Petsnick
 Randy* (chez PI Financial)
 Chris Reynolds
 Brent Rusin
 Rick*
 Jay Roberge
 George Rodriguez
 Mark Saxon
 Rick Schafer
 Lowell Scott*
 Tim Shearcroft
 Cody Simpson
 G. W.*
 Kevin Spiro
 Jeremy Strautman
 Al Stan
 Kyle Steveson
 O. Tielens
 Jordon Trimble
 Riley Trimble
 Josh Trujillo
 Rob Turner
 John A. Versfelt
 Matt Watson
 Steve Williams
 Young Xiao
 Christine Lai

Annexe B

Résumé des commentaires reçus sur le projet de 2013

1. Appui général

La très grande majorité des intervenants est en faveur de la dispense proposée. Bon nombre d'entre eux indiquent que celle-ci aurait des effets positifs pour le marché du capital de risque puisqu'elle aiderait les émetteurs (particulièrement les émetteurs émergents) à réunir des capitaux de façon économique. D'aucuns soulignent que la dispense favoriserait le maintien de la participation des investisseurs individuels.

Beaucoup d'intervenants nous pressent d'adopter la dispense le plus rapidement possible.

2. Ouvrir la dispense aux émetteurs inscrits sur d'autres marchés au Canada

Dans le projet de 2013, nous proposons que la dispense ne soit ouverte qu'aux émetteurs dont une catégorie de titres de capitaux propres est inscrite à la cote de la Bourse de croissance. Nous voulions savoir si la dispense proposée devait être ouverte aux émetteurs inscrits à la cote d'autres marchés au Canada.

La vaste majorité des intervenants ayant commenté sur cette question estime que la dispense devrait être ouverte aux émetteurs inscrits à la cote de la Bourse de Toronto et de la CSE, en plus de la Bourse de croissance, pour les raisons suivantes :

- tous les émetteurs inscrits à la cote d'une bourse au Canada sont assujettis à des obligations d'information continue en vertu de la législation en valeurs mobilières, de sorte que les porteurs de titres d'émetteurs inscrits à la cote d'autres bourses auraient accès à de l'information soumise à des normes semblables leur permettant de prendre des décisions d'investissement éclairées;
- les émetteurs inscrits à la cote d'autres marchés canadiens doivent surmonter des difficultés semblables à ceux inscrits à la cote de la Bourse de croissance.

3. Plafond d'investissement

Dans le projet de 2013, nous proposons un plafond d'investissement de 15 000 \$, sauf si l'investisseur était conseillé par un courtier en placement inscrit quant à la convenance du placement. Nous voulions recevoir des commentaires sur ce plafond et savoir s'il était approprié de n'en fixer aucun lorsque l'investisseur avait reçu de tels conseils.

Nous avons reçu beaucoup de commentaires sur le plafond proposé. Certains intervenants estiment que le plafond de 15 000 \$ est une limite raisonnable alors que d'autres croient qu'elle est trop basse, et suggèrent des plafonds allant de 25 000 \$ à 100 000 \$, voire l'absence de plafond. Les arguments avancés en faveur d'une hausse du plafond sont notamment les suivants :

- Puisqu'il n'existe aucun plafond pour les investisseurs individuels souhaitant acquérir des titres d'un émetteur inscrit sur le marché secondaire, il ne devrait pas non plus y en avoir relativement à la dispense proposée.
- Le succès de la dispense sera mesuré par le nombre d'investisseurs individuels ayant participé au placement et le montant des capitaux réunis par les émetteurs sous le régime de la dispense. Bien que la limitation du montant des pertes totales mérite considération dans la mise en œuvre d'une dispense de prospectus, un plafond plus élevé établit un équilibre plus juste entre la nécessité de protéger les investisseurs et leur droit de prendre leurs propres décisions d'investissement et celle de permettre aux petits émetteurs de réunir une quantité utile de capitaux sous le régime de la dispense.
- Des porteurs de titres peuvent choisir de ne pas réinvestir dans un émetteur en raison de la conjoncture du marché. Ceux qui choisissent de le faire devraient donc pouvoir investir un montant plus conséquent.

Certains intervenants proposent d'autres solutions pour calculer les plafonds d'investissement individuels. Un intervenant suggère de fixer le plafond d'investissement en fonction d'une répartition proportionnelle aux avoirs courants de l'investisseur. Un autre suggère d'établir le plafond à 15 000 \$ ou, si elle est plus élevée, à la valeur de marché courante du placement du porteur dans l'émetteur. Un troisième intervenant propose un calcul qui permettrait aux porteurs détenant des positions importantes d'investir plus de 15 000 \$, à hauteur du produit obtenu en multipliant leurs avoirs courants par le prix d'offre.

Quelques intervenants suggèrent de permettre à des personnes inscrites autres que les courtiers en placement inscrits de fournir des conseils quant à la convenance d'un placement.

4. Date de clôture des registres

Dans le projet de 2013, nous ne précisons pas de date de clôture des registres mais voulions recevoir des commentaires sur les différentes propositions, telles que la date tombant le jour précédant l'annonce du placement. Bien que certains intervenants estiment que la date de clôture des registres devrait être encore plus antérieure, et suggèrent des dates allant d'au moins cinq jours avant l'annonce du placement à 90 jours, la majorité d'entre eux souhaitent une date qui tombe au moins un jour avant l'annonce du placement, pour les raisons suivantes :

- Une date de clôture des registres qui est plus antérieure ne signifie pas nécessairement que l'investisseur connaîtra mieux l'émetteur. Concernant les préoccupations entourant les manipulations de cours dites « pump and dump », la réglementation actuelle applicable à la communication d'information privilégiée devrait y répondre adéquatement.
- Le fait de fixer la date de clôture des registres le jour précédant immédiatement l'annonce publique du placement est en phase avec les politiques de la Bourse de croissance en matière de fixation des prix.
- Le fait que l'investisseur ait souscrit les titres de l'émetteur 60 jours ou 2 jours avant n'a pas d'importance. L'important, c'est qu'une décision d'investissement a été prise.

5. Restrictions à la revente

La majorité des intervenants ayant commenté sur les restrictions à la revente appuient l'idée d'assujettir la dispense devrait être assujettie à une période de restriction de quatre mois, pour les raisons suivantes :

- Une période de détention de quatre mois garantit un traitement cohérent avec d'autres dispenses relatives à la collecte de capitaux. Elle permet aux investisseurs individuels d'obtenir le cours escompté, d'éviter le versement de commissions et d'acquérir des bons de souscription « en extra », mais ne procure pas d'avantages par rapport à d'autres dispenses, comme la dispense relative aux parents et aux amis ou celle pour les investisseurs qualifiés.
- Bien que la dispense relative à un placement de droits (où seule une période d'acclimatation est imposée) soit semblable à la dispense proposée, elle en diffère à plusieurs égards, notamment en ce qui concerne les obligations d'information.
- Une période de détention de quatre mois contribuera à dissuader les investisseurs à se prévaloir de la dispense à des fins spéculatives.

Certains intervenants ont commenté le concept général des périodes de détention, notamment si celles-ci étaient toujours utiles.

6. Obligations supplémentaires relatives à la structure du financement

Nous n'avons pas proposé de conditions relatives à la structure du financement et souhaitons savoir si les financements devaient être réalisés en conformité avec les règles relatives aux placements privés standards de la bourse. La plupart des intervenants adhèrent à cette approche. Cependant, un intervenant suggère d'intégrer à la dispense les règles relatives aux placements privés de la Bourse de croissance, notamment une limite globale sur le montant réuni d'au plus 25 % du nombre de titres en circulation existants de la catégorie devant être émise au cours d'une période de 12 mois.

Nous avons également demandé si d'autres obligations relatives à la structure du financement devraient être une condition de la dispense. Quelques intervenants suggèrent de plafonner le montant que les émetteurs peuvent réunir en vertu de la dispense au cours d'une période de 12 mois. D'autres proposent que les courtiers en placement puissent garantir les placements et recevoir une rémunération supplémentaire pour ce faire.

Les intervenants s'opposent généralement à ce que la dispense soit subordonnée à la condition de fournir de l'information continue supplémentaire, comme une notice annuelle. Cependant, un intervenant suggère d'exiger dans le communiqué annonçant le placement de l'information supplémentaire sur les avoirs des initiés et leur intention de prendre part au placement.

A.M., 2014**Arrêté numéro V-1.1-2014-01 du ministre des Finances et de l'Économie en date du 28 février 2014**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1)

CONCERNANT le Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants

VU que les paragraphes 1^o, 3^o, 8^o, 11^o, 14^o, 32.1^o et 34^o 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 le projet de Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 10, n^o 46 du 21 novembre 2013;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 10 février 2014, par la décision n^o 2014-PDG-0010, le Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants;

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 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 28 février 2014

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

Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 1^o, 3^o, 8^o, 11^o, 14^o, 32.1^o et 34^o)

**CHAPITRE 1
DÉFINITIONS**

1. Les expressions définies dans le Règlement 14-101 sur les définitions (chapitre V-1.1, r. 3) ont le même sens dans le présent règlement.

2. Dans le présent règlement, on entend par :

« bon de souscription » : un bon de souscription émis par l'émetteur qui donne à son porteur le droit de souscrire un titre inscrit à la cote ou une fraction d'un titre inscrit à la cote du même émetteur;

« communiqué concernant le placement » : le communiqué par lequel l'émetteur annonce son intention d'effectuer un placement en vertu du présent règlement;

« 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);

« date de clôture des registres » : la date qui tombe au moins un jour avant la date de l'annonce;

« date de l'annonce » : la date de publication par l'émetteur d'un communiqué concernant le placement;

« document de placement » : un document visant à décrire l'activité et les affaires internes d'un émetteur, établi principalement en vue de sa remise à un souscripteur éventuel et de son examen par lui pour l'aider à prendre une décision d'investissement au sujet de titres faisant l'objet d'un placement en vertu du présent règlement;

« titre inscrit à la cote » : un titre de l'émetteur appartenant à une catégorie de titres de capitaux propres inscrite à la cote de la Bourse de croissance TSX, de la Bourse de Toronto ou de la Bourse des valeurs canadiennes.

CHAPITRE 2
DISPENSE POUR PLACEMENT AUPRÈS
DE PORTEURS EXISTANTS

Dispense

3. L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, effectué par un émetteur auprès de l'un de ses porteurs, de titres émis par lui lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) l'émetteur est un émetteur assujéti dans au moins un territoire du Canada;

b) les titres de capitaux propres de l'émetteur sont inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX, de la Bourse de Toronto ou de la Bourse des valeurs canadiennes;

c) l'émetteur a déposé dans chaque territoire du Canada dans lequel il est émetteur assujéti tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu d'y déposer conformément à ce qui suit :

i) la législation en valeurs mobilières applicable;

ii) une décision de l'agent responsable ou de l'autorité en valeurs mobilières;

iii) un engagement envers l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières;

d) l'émetteur a publié et déposé un communiqué concernant le placement;

e) le placement concerne des titres inscrits à la cote ou des unités composées d'un titre inscrit à la cote et d'un bon de souscription;

f) l'émetteur offre les titres à toutes les personnes qui, à la date de clôture des registres, détenaient un titre inscrit à la cote émis par lui et appartenant à la même catégorie et à la même série que les titres inscrits à la cote placés sous le régime de la présente dispense;

g) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;

h) le souscripteur déclare par écrit à l'émetteur qu'il a acquis au plus tard à la date de clôture des registres et qu'il détient toujours un titre inscrit à la cote émis par celui-ci et appartenant à la même catégorie et à la même série que les titres inscrits à la cote placés sous le régime de la présente dispense;

i) une des conditions suivantes est remplie :

i) le souscripteur est une personne qui a été conseillée quant à la convenance du placement et, dans le cas d'une personne qui a son domicile dans un territoire du Canada, par une personne inscrite comme courtier en placement dans le territoire;

ii) le coût d'acquisition total des titres souscrits en vertu du présent règlement et de tous les autres titres de l'émetteur souscrits en vertu du présent règlement au cours des 12 derniers mois n'excède pas, pour le souscripteur, 15 000 \$.

Communiqué concernant le placement

4. Le communiqué concernant le placement décrit de façon raisonnablement détaillée le placement proposé et l'utilisation proposée du produit brut en indiquant notamment ce qui suit :

a) le nombre minimal et maximal de titres devant être placés ainsi que le produit brut total minimal et maximal du placement;

b) les principaux emplois du produit brut du placement, y compris les montants approximatifs, dans l'hypothèse du placement minimal et du placement maximal;

c) l'attribution prévue des titres si l'ensemble des souscriptions en vertu du placement proposé excède le nombre maximal de titres devant être placés.

Déclarations de l'émetteur

5. L'émetteur fait les déclarations suivantes dans la convention de souscription :

a) les documents et les documents essentiels de l'émetteur, au sens de l'article 225.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1), ne contiennent aucune information fautive ou trompeuse;

b) tous les faits importants ou changements importants au sujet de l'émetteur ont été rendus publics.

Document de placement

6. Exception faite de la convention de souscription, tout document de placement remis à un souscripteur dans le cadre d'un placement effectué en vertu du présent règlement est déposé auprès de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières au plus tard le jour où il est remis à un souscripteur pour la première fois.

Restrictions à la revente

7. La première opération visée sur un titre acquis en vertu de l'article 3 du présent règlement est assujettie à l'article 2.5 du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20).

Déclaration de placement avec dispense

8. L'émetteur qui place des titres en vertu du présent règlement dépose auprès de l'Autorité une déclaration de placement établie conformément à l'Annexe 45-106A1 au plus tard 10 jours après le placement.

Application au souscripteur des sanctions civiles à raison de l'information sur le marché secondaire en vertu du présent règlement

9. La section II du chapitre II du titre VIII de la Loi sur les valeurs mobilières s'applique au placement de titres effectué en vertu de l'article 3 du présent règlement.

CHAPITRE 3
ENTRÉE EN VIGUEUR**Entrée en vigueur**

10. Le présent règlement entre en vigueur le 14 mars 2014.

61217

Regulation 45-513 respecting Prospectus Exemption for Distribution to Existing Security Holders

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing the following Regulation:

- *Regulation 45-513 respecting Prospectus Exemption for Distribution to Existing Security Holders.*

Notice of Publication

The regulation, which was made by the Authority on February 10, 2014, has received ministerial approval as required and will come into force on March 14, 2014. The Ministerial Order approving the Regulation was published in the *Gazette officielle du Québec*, dated March 12, 2014, and is also published hereunder.

March 13, 2014



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

Multilateral CSA Notice 45-313

Prospectus Exemption for Distributions to Existing Security Holders

March 13, 2014

Introduction

The securities regulatory authorities in British Columbia, Alberta, Saskatchewan, Manitoba, Québec, New Brunswick, Nova Scotia, Prince Edward Island, Yukon, Northwest Territories and Nunavut (the participating jurisdictions or we) are each publishing a prospectus exemption (exemption) that, subject to certain conditions, allows issuers listed on the TSX Venture Exchange (TSXV), Toronto Stock Exchange (TSX) or Canadian Securities Exchange (CSE) to raise money by distributing securities to their existing security holders.

The participating jurisdictions have made, or expect to implement, the exemption by way of

- blanket order in each of British Columbia, Saskatchewan, Manitoba, Nova Scotia, New Brunswick, Prince Edward Island, the Northwest Territories, Nunavut and Yukon; and
- rule in each of Alberta and Québec.

The exemption will be effective in each participating jurisdiction concurrently with, or as soon as possible after, this notice. In Québec, *Regulation 45-513 respecting Prospectus Exemption for Distribution to Existing Security Holders* is published with this notice.

Substance and purpose

The purpose of the exemption is to facilitate capital raising for listed issuers and foster participation of retail investors in private placements, while maintaining appropriate investor protection.

The exemption permits listed issuers to issue listed securities to their existing security holders, subject to a number of conditions. The key conditions are:

- the issuer must have a class of equity securities listed on the TSXV, TSX or CSE;
- the offering can consist only of a class of equity securities listed on the TSXV, TSX, or CSE, or units consisting of the listed security and a warrant to acquire the listed security;
- the issuer must make the offering available to all existing security holders that hold the same type of listed security;
- unless the investor has obtained suitability advice from a registered investment dealer, the investor can only invest a maximum of \$15,000 per issuer under the exemption in a 12-month period;
- the issuer must have filed all timely and periodic disclosure documents as required under applicable securities laws;
- the issuer must issue a news release disclosing the proposed offering, including details of the use of proceeds;
- each investor must confirm in writing to the issuer that, as at the record date, they held the type of listed security offered under the exemption;

- an investor must be provided with certain rights of action in the event of a misrepresentation in the issuer's continuous disclosure record; and
- although an offering document is not required, if an issuer voluntarily provides one, the issuer must file the offering document with the securities regulatory authority and an investor will have certain rights of action in the event of a misrepresentation in it.

The first trade of securities issued under the exemption will be subject to resale restrictions under section 2.5 of *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities*, like most other capital-raising prospectus exemptions. In addition, issuers will have to file a report of exempt distribution within 10 days after each distribution under the exemption.

This is only an exemption from the prospectus requirement. There is no corresponding exemption from the dealer registration requirement. In general, issuers with an active non-securities business do not have to register as a dealer because they are not in the business of trading. See the guidance in *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*.

Background

We published the exemption for comment on November 21, 2013 (the 2013 Proposal). For additional background on the exemption, please refer to the notice we published on November 21, 2013.

Summary of Written Comments Received by the Participating Jurisdictions

The comment period for the 2013 Proposal ended January 20, 2014. During the comment period, we received submissions from 241 commenters. We considered the comments received and thank all of the commenters for their input. The list of commenters and a summary of comments are contained in Annex A and B, respectively, to this notice.

The comment letters can be viewed on the Alberta Securities Commission website at www.albertasecurities.com.

Summary of Changes to the Exemption

After considering the comments, we made some revisions to the 2013 Proposal. Those revisions are reflected in the form of exemption each participating jurisdiction is publishing concurrently with this notice. As these changes are not material, we are not republishing the exemption for a further comment period.

The key changes we made to the 2013 Proposal are described below. We also highlight areas where we are not making changes to what was proposed in the 2013 Proposal.

Exchanges

In the 2013 Proposal, we proposed to limit the availability of the exemption to issuers with equity securities listed on the TSXV. We sought comment on whether the exemption should be available to issuers listed on other Canadian markets.

We received comments indicating that the policy rationale for the exemption applies equally to issuers listed on other Canadian exchanges. We have revised the exemption so that it will be available to issuers with equity securities listed on the TSXV, TSX or CSE.

Record date

The record date is the date on which a security holder must already hold securities of the issuer to be eligible to acquire securities under the exemption. We did not specify a record date in the 2013 Proposal. Instead, we sought comment on two alternatives: a record date up to one day before the announcement, or a longer period.

Most commenters supported a record date of at least one day prior to the date of the announcement. We have now specified that the record date be a date that is *at least one day* prior to the day that an issuer issues the offering news release.

Requirement to make offer to all existing security holders

Under the 2013 Proposal, there was no requirement that an issuer make the offering available to all existing security holders. We added a condition that the issuer makes the offer available to all persons who, as of the record date, held a listed security of the issuer of the same class and series as the listed security to be distributed under this exemption. Issuers would therefore be unable to limit the offer to selected security holders.

We think this requirement furthers one of the goals of the exemption, which is to promote fairness by giving investors who do not meet the criteria under other capital-raising exemptions the opportunity to participate in private placements. We do not think this is a burdensome requirement, since we expect issuers will wish to maximize the amount of capital they can raise under the exemption.

An issuer is only required to make the offer available to security holders who reside in jurisdictions where the exemption or a similar exemption is available.

Requirement to disclose approach to oversubscriptions

The offering news release must include reasonable detail of the proposed distribution, including the minimum and maximum number of securities an issuer proposes to distribute. In the 2013 Proposal, we did not specify any disclosure requirements where aggregate subscriptions exceed the maximum number of securities proposed to be distributed. However, to help ensure fairness and transparency in how issuers deal with oversubscriptions, we have added a requirement that issuers describe in the offering news release how they intend to allocate oversubscriptions.

Sunset clause

In the 2013 Proposal, the participating jurisdictions adopting the exemption by blanket order proposed that the blanket order would expire on December 31, 2015, subject to extension. In

light of the support for the exemption, and given that in two jurisdictions the exemption will be permanently available in a rule, the blanket order will not contain a sunset clause.

Other comments

We received comments suggesting other changes. We are not making the following changes at this time:

- *Investment limit:* A number of commenters supported increasing the limit, but there was no consensus on the appropriate dollar amount. Instead of delaying implementation to consult further on the appropriate investment limit, we propose to maintain the \$15,000 limit (unless an investor obtains suitability advice). We will monitor the use of the exemption to see if changes to the investment limit are warranted.
- *Resale restrictions:* We propose to maintain the restricted period so securities issued under the exemption will be subject to a four-month hold period. This is consistent with most other capital-raising exemptions. A number of commenters expressed views on hold periods generally. We propose to implement the exemption without delay and defer consideration of hold periods at this time.

Ontario

The Ontario Securities Commission announced on December 4, 2013 that it would publish for comment four new capital raising prospectus exemptions in the first quarter of 2014, including a proposed prospectus exemption for distributions to existing security holders. It intends to publish the proposed prospectus exemptions on or around March 20, 2014.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Sylvie Lalonde

Director, Policy and Regulation Department
Autorité des marchés financiers
Telephone: 514 395-0337 ext.4461
sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca

Larissa Streu

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Telephone: 604 899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Nazma Lee

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Telephone: 604 899-6867
nlee@bcsc.bc.ca

Tracy Clark

Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Telephone: 403 355-4424
tracy.clark@asc.ca

Tony Herdzik

Deputy Director, Corporate Finance, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Telephone: 306 787-5849
tony.herdzik@gov.sk.ca

Chris Besko

Deputy-Director - Legal
The Manitoba Securities Commission
Telephone: 204 945-2561
Chris.Besko@gov.mb.ca

Susan Powell

Deputy Director, Securities
Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
Telephone: 506 643-7697
susan.powell@fcnb.ca

Kevin Redden

Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Telephone: 902 424-5343
reddenkg@gov.ns.ca

Katharine Tummon

Director, Consumer, Labour and Financial Services Division
Department of Environment, Labour and Justice (Prince Edward Island)
Telephone: 902 368-4542
kptummon@gov.pe.ca

Rhonda Horte

Securities Officer
Office of the Yukon Superintendent of Securities
Telephone: 867 667-5466
rhonda.Horte@gov.yk.ca

Donn MacDougall

Manager, Securities & Corporate

Legal Registries, Department of Justice, Government of the Northwest Territories

Telephone: 867 920-8984

donald_macdougall@gov.nt.ca

Louis Arki

Director, Legal Registries

Legal Registries Division, Department of Justice, Government of Nunavut

Telephone: 867 975-6587

larki@gov.nu.ca

Annex A

List of Commenters on 2013 Proposal

Midas Gold	Victor Harwardt
Carl Jonsson	Tom McCandless
Fiore Management & Advisory Corp.	Kensington Court Ventures Inc.
Chamberlain Hutchison	Doug McFaul
Darrin Hopkins	Marion Shaw
The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies	Canadian Securities Exchange
Manex Resource Group	Miller Thomson LLP
Dave Antony	Impact Silver Corp.
Venture Capital Markets Association	Canadian International Minerals Inc.
Richard Sutin	Charn Deol and Rajindar Deol
Sean Zaboroski	S. Mark Francis
Rick Moore	Harvey Lawson
Jim Borland	N.C. Carter
Judie Whitby	Guy Chase
Auramex Resource Corp.	Newmac Resources Inc.
Louis Béliveau	Gregory Harris
Ingrid Hibbard	Bennett Jones LLP
Jordan Trimble	L'Association de l'exploration minière du Québec (AEMQ)
Karen Allan	John Kvellestad
Donald Mosher	Investment Industry Association of Canada
Ian Frame	Jordan Capital Markets Inc.
Stuart Ross	Cambridge House International Inc.
Catherine Green	Jennifer Boyle
Brad Farquhar	Global Met Coal Corporation
Tim Termuende	ALQ Gold Corp.
Salley Bowes Harwardt Law Corp.	Cadillac Mining Corporation
Morris McManus	A group of investment dealers
Sharon White	• Global Securities Corporation
IGC Resources Inc.	• Haywood Securities Inc.
Dean Gendron	• Jordan Capital Markets Inc.
Clark Wilson LLP	• Leede Financial Markets Inc.
Tosca Mining Corp.	• Mackie Research Capital Corporation
G. Trevor Conway	• Macquarie Capital Markets Canada Ltd. (Vancouver)
Critical Outcome Technologies Inc.	• PI Financial Corp.
George Stephenson	• Wolverton Securities Ltd.
US Oil Sands Inc.	• Woodstone Capital Inc.
Elmer Stewart	TMX Group Limited
Paul Bowes	Boughton Law Corporation
Mike England	Wayne Workun
Mark Fields	

Donald Simon	Rav Mlait
Burnet, Duckworth & Palmer LLP	Tim Kenny
DuMoulin Black LLP	Farhan Lalani
Donald Leitch, Peter Yates and Trevor Korsud	Joe Markevich
Matt Terriss	Reza Mohammed
Darford International Inc.	Luke Montaine
Carrie Cesarone	Travis McPherson
Zahra H. Ramji	Paul Pawelec
Burstall Winger	Brian Peel
Greg Hogan and Brian Koscak	G.P. Schroeder
McCullough O'Connor Irwin LLP	Richard Silas
Venture Law Corporation	Daniel Southern-Dwyer
Exempt Market Dealers Association of Canada	Tom Steer
Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights	Peter Yew
William Murray	Dan Stuart
Chris Bunka	Adrian Sydenham
Greenock Resources Inc.	James Tobbe
Nav Dhaliwal	Brian Thomas
David Little	Sean Tufford
Prospectors & Developers Association of Canada	A.H. Von Kursell
Gardiner Roberts LLP	Terri Anne Welyki
Gordon Blankstein	Bruce Winfield
Scott Broughton	Aditya*
R. Brian Ashton	Jason Allen
Thomas Atkins	Tom Anderson
Don Baxter	Victoria Anderson
Hannah Bernard	John Archibald
Patrick Butler	Antonio Arias
Eric Carlson	J.K. Arias
Charles Chebry	Jon Armes
Mike Clark	Saadia Syed
Denis Clement	Rebecca Badowich
Bob Cooper	Erez Bahar
Terry Coughlan	James Black
David Duggan	Grant Block
Garth Edgar	G. Bodnarchuk*
Don Flahiff	Douglas Bowie
Leonard Gareau	Clifford Boychok
Ronan Geoghegan	Carl Burrows*
Shannon Cotnam	Jesse Campbell
Ethan Heck	David A. Caulfield
Dave Hodge	David Chandra
G. Bret Conkin	W. Coetzer
	Nicole Chartrand
	Harrison Cookenboo

Bruce Counts	Jeremy Martin
David Coweur	Stephen Martin*
Steve Davidson	Nancy Massicotte
Lyle Davis	James K. Mortensen
Paul Dickson	Murray McChristian*
Peter M. Dimmell	Sean McCole
Nathalie Dion	Brock McMichael
Mario Drolet	Chad McMillan
Peter Eberhardt	James Nelson
Hani El Rayess	Jason Nickel
Donald Erickson	Kevan O'Brien
Robert Fisher	Justus Parmar
Taryn Flint	James Paterson
Sandy Gardner	Brian Petsnick
Jason Gigliotti	Randy* (at PI Financial)
A. Paul Gill	Chris Reynolds
Ravneet Gill	Brent Rusin
Kuba Graboski	Rick*
Brian Gusko	Jay Roberge
Ronald L. Handford	George Rodriguez
Brian Hawes	Mark Saxon
Augustin Henriques	Rick Schafer
Eugene Hodgson	Lowell Scott*
Carleigh Hofman	Tim Shearcroft
Kirsty Hogg	Cody Simpson
Alison Holditch	G. W.*
Yuliya Inopina	Kevin Spiro
Caleb Jefferies	Jeremy Strautman
Twila Jensen	Al Stan
Bernie Kennedy	Kyle Steveson
Richard Kgosana	O. Tielens
Terry Killey*	Jordon Trimble
Jan Kindler	Riley Trimble
Peter Krah	Josh Trujillo
M. Kiesman	Rob Turner
Paul Kuhn	John A. Versfelt
Preeth Kumar	Matt Watson
Michael Lake	Steve Williams
John Lando	Young Xiao
David S. Larsen	Christine Lai
Roger Leschuk	
Nastassia Macky	
Jim Marsh	

Annex B

Summary of Comments Received on 2013 Proposal

1. General support

Commenters overwhelmingly supported the proposed exemption. Many commenters said that the exemption would be beneficial to the public venture capital market by helping issuers (especially venture issuers) raise financing in a cost-effective manner. A number of commenters also noted the exemption would keep retail investors engaged.

Many commenters urged us to adopt the exemption as quickly as possible.

2. Making exemption available to issuers listed on other Canadian markets

In the 2013 Proposal, we proposed that the exemption would only be available to issuers with a class of equity securities listed on the TSXV. We sought comment on whether the proposed exemption should be available to issuers listed on other Canadian markets.

Commenters who provided comments on this question overwhelmingly supported making the exemption available to issuers listed on the TSX and the CSE, in addition to the TSXV. Reasons for extending the exemption to issuers listed on the TSX and CSE included the following:

- All issuers listed on an exchange in Canada are subject to continuous disclosure obligations under securities laws, so security holders of issuers listed on other exchanges would have access to information that is subject to similar standards of disclosure in order to make informed investment decisions.
- Issuers listed on other Canadian markets face similar financing challenges to those listed on the TSXV.

3. Investment limit

In the 2013 Proposal, we proposed an investment limit of \$15,000, unless an investor obtains suitability advice from a registered investment dealer. We sought comment on the investment limit and whether it was appropriate to set no limit where suitability advice has been obtained.

There were many comments on the proposed investment limit. While some commenters agreed that \$15,000 was a reasonable investment limit, many commenters thought the limit was too low and suggested limits ranging from \$25,000 to \$100,000 to “no limit”. Reasons for increasing the limit included the following:

- Retail investors are not limited to investing any particular amount when purchasing securities of a listed issuer on the secondary market, so they should not be limited in the amount they purchase under the proposed exemption.
- The success of the exemption will be measured both by how many retail investors participate and by the capital issuers are able to raise in reliance on the exemption. While limiting the amount of total loss is a valid consideration in implementing a prospectus

exemption, a higher limit strikes a fairer balance between the need to protect investors, the right of investors to make their own investment decisions and the need to allow junior issuers to raise meaningful levels of capital in reliance on the exemption.

- Many security holders may choose not to reinvest in an issuer given current market conditions, so those who do choose to participate should be able to invest a larger amount.

Some commenters suggested alternatives for calculating individual investment limits. One commenter suggested basing the investment limit on a *pro rata* allocation consistent with investors' current holdings. Another commenter suggested basing the limit on the greater of \$15,000 and the current market value of the security holder's investment in the issuer. Another commenter suggested a calculation that would permit security holders with a significant position to participate beyond the \$15,000 limit to the extent of their current holding multiplied by the offering price.

A few commenters suggested expanding the category of registrants who could provide suitability advice beyond registered investment dealers.

4. Record date

In the 2013 Proposal, we did not specify a record date but sought comment on different alternatives as short as one day before the announcement of the offering. While some commenters felt the record date should be a more extended period, with suggestions ranging from at least 5 days before the announcement of the offering to 90 days, the majority of commenters favoured a record date of at least one day before the announcement of the offering. Reasons for this included the following:

- A record date allowing for an extended period does not necessarily mean that an investor will have greater familiarity with an issuer. With respect to possible "pump and dump" concerns, current regulations against insider tipping should adequately address those concerns.
- Setting a record date as the date that is immediately prior to the public announcement of the offering ties into the TSXV's pricing policy.
- Whether an investor purchased securities of an issuer 60 days previously or two days previously does not matter. What matters is that an investment decision was made.

5. Resale restrictions

The majority of commenters providing feedback on the resale restrictions agreed that the exemption should be subject to a four-month restricted period. Reasons for this included the following:

- A four-month hold period ensures consistent treatment with other capital-raising exemptions. The four-month hold period meets the objectives of allowing retail investors to get the discounted price, avoid commissions, and acquire sweeteners, but does not provide advantages over other exemptions like "friends and family" or accredited investor.

- Although the rights offering exemption (where only a seasoning period is imposed) is similar to the exemption, it is also different in many important ways, including with respect to the disclosure requirements.
- A four-month hold period will be helpful to discourage investors from using the exemption for speculation purposes.

Some commenters provided feedback on the concept of hold periods generally and whether hold periods continue to serve a useful function.

6. Additional structural requirements

We did not propose any conditions regarding the structure of the financing and sought comment on whether the financings should be conducted under the standard private placement rules of the exchange. Most commenters agreed with this approach, however one commenter suggested making the private placement rules of the TSXV an integral part of the exemption, including an aggregate limit on the amount raised to no more than 25% of the number of the existing outstanding securities of the class to be issued in any twelve-month period.

We also asked if there are other structural requirements that we should make a condition of the exemption. A few commenters suggested capping the amount that issuers could raise under the exemption in a twelve-month period. Some commenters suggested that investment dealers be allowed to backstop offerings and be entitled to additional compensation for doing so.

Commenters generally disagreed with requiring issuers to provide additional continuous disclosure, such as an annual information form, as a condition of the exemption. One commenter did, however, suggest requiring additional disclosure in the offering news release regarding insider holdings and intention to participate in the offering.

M.O., 2014**Order number V-1.1-2014-01 of the Minister of Finance and the Economy, 28 February 2014**

Securities Act
(chapter V-1.1)

CONCERNING the Regulation 45-513 respecting prospectus exemption for distribution to existing security holders

WHEREAS subparagraphs 1, 3, 8, 11, 14, 32.1 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 draft Regulation 45-513 respecting prospectus exemption for distribution to existing security holders was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 10, no. 46 of November 21, 2013;

WHEREAS the Authority made, on February 10, 2014, by the decision no. 2014-PDG-0010, Regulation 45-513 respecting prospectus exemption for distribution to existing security holders;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance and the Economy approves without amendment Regulation 45-513 respecting prospectus exemption for distribution to existing security holders appended hereto.

28 February 2014

NICOLAS MARCEAU,
Minister of Finance and the Economy

Regulation 45-513 respecting prospectus exemption for distribution to existing security holders

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (11), (14), (32.1) and (34))

**CHAPTER 1
DEFINITIONS**

1. Terms defined in Regulation 14-101 respecting Definitions (chapter V-1.1, r. 3) have the same meaning in this Regulation.

2. In this Regulation:

“announcement date” is the day that an issuer issues an offering news release;

“investment dealer” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10);

“listed security” means a security of an issuer of a class of equity security listed on the TSX Venture Exchange, the Toronto Stock Exchange, or the Canadian Securities Exchange;

“offering material” means a document purporting to describe the business and affairs of an issuer that has been prepared primarily for delivery to and review by a prospective purchaser so as to assist the prospective purchaser to make an investment decision in respect of securities being sold in a distribution under this Instrument;

“offering news release” means a news release of an issuer announcing its intention to conduct a distribution under this Regulation;

“record date” is the date that is at least one day prior to the announcement date;

“warrant” means a purchase warrant issued by an issuer that entitles the holder to acquire a listed security or a fraction of a listed security of the same issuer.

CHAPTER 2 EXEMPTION FOR DISTRIBUTION TO EXISTING SECURITY HOLDERS

Exemption

3. The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a security holder of the issuer if all of the following conditions apply:

(a) the issuer is a reporting issuer in at least one jurisdiction of Canada;

(b) the issuer's equity securities are listed for trading on the TSX Venture Exchange, the Toronto Stock Exchange, or the Canadian Securities Exchange;

(c) the issuer has filed in each jurisdiction of Canada in which it is a reporting issuer all periodic and timely disclosure documents that it is required to have filed in that jurisdiction as required by each of the following:

(i) applicable securities legislation;

(ii) an order issued by the regulator or securities regulatory authority;

(iii) an undertaking to the regulator or securities regulatory authority;

(d) the issuer has issued and filed an offering news release;

(e) the distribution is of a listed security or a unit consisting of a listed security and a warrant;

(f) the issuer makes the offer available to all persons who, as of the record date, held a listed security of the issuer of the same class and series as the listed security to be distributed under this exemption;

(g) the purchaser purchases the security as principal;

(h) the purchaser represents in writing to the issuer that, on or before the record date, the purchaser acquired and continues to hold, a listed security of the issuer of the same class and series as the listed security to be distributed under this exemption:

(i) one of the following applies:

(i) the purchaser is a person that has obtained advice regarding the suitability of the investment and, if the person is resident in a jurisdiction of Canada, that advice has been obtained from a person that is registered as an investment dealer in the jurisdiction;

(ii) the aggregate acquisition cost to the purchaser for the securities purchased under this Regulation, when combined with the acquisition cost to the purchaser for the purchase of any other security from the issuer under this Regulation in the last 12 months, does not exceed \$15,000.

Offering news release

4. The offering news release must include reasonable detail of the proposed distribution and proposed use of gross proceeds including:

(a) the minimum and maximum number of securities proposed to be distributed and the minimum and maximum aggregate gross proceeds of the distribution;

(b) a description of the principal purposes with approximate amounts, for which the issuer will use the gross proceeds, assuming both the minimum and maximum offering; and

(c) a description of how the issuer intends to allocate securities if aggregate subscriptions for securities under the proposed distribution exceed the maximum number of securities proposed to be distributed.

Representations by issuer

5. The issuer must represent each of the following to the purchaser in the subscription agreement:

(a) the issuer's documents and core documents, each as defined in section 225.3 of the Securities Act (chapter V-1.1), do not contain a misrepresentation;

(b) there is no material fact or material change related to the issuer which has not been generally disclosed.

Offering material

6. Other than the subscription agreement, any offering material provided to a purchaser in connection with a distribution under this Regulation must be filed with the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority no later than the day that the material is first provided to a purchaser.

Resale restrictions

7. The first trade of a security acquired under section 3 of this Regulation is subject to section 2.5 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20).

Report of exempt distribution

8. An issuer that distributes a security under this Regulation must file to the Authority a report of the distribution that complies with Form 45-106F1 no later than 10 days after the distribution.

Application of statutory secondary market civil liability provisions to a purchaser under this Regulation

9. Division II of Chapter II of Title VIII of the Securities Act applies to a security distributed under section 3 of this Regulation.

**CHAPTER 3
COMING INTO FORCE****Coming into force**

10. This Regulation comes into force on March 14, 2014.

3279