

# 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°, 6°, 8°, 11°, 14° et 34° et a. 331.2)

#### **Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription et concordant - Dispenses de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et pour investissement d'une somme minimale**

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*, chapitre. V-1.1, les règlements suivants dont les textes sont publiés ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;*
- *Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres.*

Nous publions également des versions soulignées indiquant les modifications proposées au *Règlement 45 106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* et ses annexes et à l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*.

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **28 mai 2014**, 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](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### Renseignements additionnels

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

Sylvie Lalonde  
Directrice de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4461  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
Conseillère en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4465  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

**Le 27 février 2014**

**Avis de consultation des ACVM**  
**Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription**  
**relatif aux dispenses de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et**  
**pour investissement d'une somme minimale**

Le 27 février 2014

### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « **ACVM** » ou « **nous** ») publient pour une période de consultation de 90 jours un projet de *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « **projet de règlement** »).

Si le projet de règlement est adopté, il aura notamment les répercussions suivantes :

- obliger les personnes qui se prévalent de la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue à l'article 2.3 du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « **Règlement 45-106** ») et à l'article 73.3 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (la « **dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés** ») à obtenir un formulaire de reconnaissance de risque signé dans la forme prévue à l'Annexe 45-106A9, *Formulaire de reconnaissance de risque des investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques* (l' « **Annexe 45-106A9** ») de certains investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques mais non des clients autorisés;
- restreindre la dispense de prospectus pour investissement d'une somme minimale prévue à l'article 2.10 du Règlement 45-106 (la « **dispense pour investissement d'une somme minimale** ») aux placements effectués auprès d'investisseurs qui ne sont pas des personnes physiques;
- modifier la définition de l'expression « investisseur qualifié » en Ontario pour permettre aux comptes gérés sous mandat discrétionnaire de souscrire ou d'acquérir des titres de fonds d'investissement en se prévalant de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ouverte à la catégorie de compte géré, comme il est autorisé dans les autres territoires du Canada.

Le texte du projet de règlement est publié avec le présent avis et peut être consulté sur le site Web des membres des ACVM suivants :

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.nssc.gov.ns.ca](http://www.nssc.gov.ns.ca)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

www.osc.gov.on.ca  
 www.fcaa.gov.sk.ca  
 www.msc.gov.mb.ca

## Objet

Le projet de règlement vise à répondre aux préoccupations suivantes :

- certaines personnes physiques qui investissent (les « **investisseurs individuels** ») ne comprennent peut-être pas les risques d'un placement effectué sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou ne sont peut-être pas admissibles, en fait, comme investisseurs qualifiés;
- le seuil de 150 000 \$ de la dispense pour investissement d'une somme minimale peut ne pas être un bon indicateur des connaissances des investisseurs individuels ou de leur capacité à assumer des pertes financières et pourrait les mener à surconcentrer leurs placements dans un seul investissement.

Nous ne proposons pas de changer les seuils en dollars de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ni de celle pour investissement d'une somme minimale parce que nous estimons que cela n'aura aucune incidence sur les préoccupations exprimées.

## Contexte

Les dispenses pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et pour investissement d'une somme minimale ont toujours reposé sur l'hypothèse que l'investisseur doit remplir au moins une des conditions suivantes :

- avoir un certain niveau de connaissances;
- être en mesure d'assumer des pertes financières;
- disposer de ressources financières pour obtenir des conseils spécialisés;
- avoir la motivation d'évaluer soigneusement l'investissement compte tenu de sa taille.

Les deux dispenses prévoient des mesures objectives rentables pour les émetteurs qui placent des titres en vue de réunir des capitaux ou à d'autres fins. Or, les seuils que les personnes physiques doivent atteindre pour être admissibles comme investisseurs qualifiés ont été fixés par la Securities and Exchange Commission (**SEC**) en 1982 puis adoptés par les ACVM au début des années 2000. Le seuil actuel de 150 000 \$ à respecter pour bénéficier de la dispense pour investissement d'une somme minimale a été fixé en 1987. Les seuils n'ont pas été modifiés ni rajustés en fonction de l'inflation depuis lors.

Les ACVM ont effectué un examen approfondi des deux dispenses en réponse aux craintes soulevées relativement à la protection des investisseurs lors de la crise financière de 2007-2008. Le 10 novembre 2011, les ACVM ont publié le Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM, *Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés* (le « **document de consultation** »). Le 7 juin 2012, elles ont publié l'Avis 45-310 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM – Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés*.

Dans le cadre de l'examen, le personnel des ACVM a examiné l'information suivante :

- les 110 mémoires reçus au sujet du document de consultation;
- les opinions exprimées au cours des séances de consultation tenues partout au Canada;
- les données relatives au marché dispensé et à l'utilisation des dispenses de prospectus pour la collecte de capitaux tirées des déclarations de placement avec dispense déposées dans les territoires participants pour les placements effectués en 2011;
- les données provenant de Statistique Canada sur les niveaux de revenu des Canadiens;
- les renseignements fournis par le personnel responsable de la conformité et de l'application de la loi sur les plaintes et les enquêtes relatifs à l'utilisation de ces dispenses;
- les décisions qui découlent des mesures d'application de la loi des autorités en valeurs mobilières ayant trait aux dispenses;
- les indications publiées par les membres des ACVM sur la façon de démontrer que l'investisseur est admissible comme « investisseur qualifié ».

*Examen de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés*

Cet examen approfondi a permis aux ACVM de faire les constatations suivantes au sujet de cette dispense :

- Les données recueillies ont confirmé que cette dispense est celle qui est le plus souvent invoquée parmi les dispenses relatives à la collecte de capitaux ouvertes à tous les émetteurs (les fonds d'investissement et fonds autres que des fonds d'investissement, les émetteurs assujettis et émetteurs non assujettis) tant au chapitre du capital investi sous le régime de la dispense (134 milliards de dollars ou 90 % du montant total<sup>1</sup> investi par les Canadiens en 2011) qu'à celui du nombre de fois où elle a été invoquée pour des placements auprès d'investisseurs canadiens (64 %).
- La nécessité de maintenir ou d'améliorer l'accès aux capitaux était un thème récurrent dans les 110 mémoires reçus. De nombreux intervenants redoutent les changements à cette dispense qui pourraient limiter l'accès aux capitaux, particulièrement pour les petites et moyennes entreprises. La majorité est en faveur du maintien des seuils actuels de revenu et d'actif, tandis qu'environ un tiers souhaiterait voir les seuils diminués afin d'encourager les nouveaux investissements de capitaux.
- Très peu de Canadiens atteignent les seuils actuels pour être admissibles comme investisseur qualifié. Environ 1,1 % des Canadiens répondaient au critère du revenu net en 2011. L'augmentation du seuil de revenu à 245 000 \$, qui vise à tenir compte de l'inflation

<sup>1</sup>Les Canadiens ont investi au total 149,5 milliards de dollars dans des titres de fonds d'investissement et d'émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement sous le régime des cinq principales dispenses de prospectus applicables à la collecte de capitaux : la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, la dispense pour placement auprès de parents, amis et partenaires prévue à l'article 2.5 du Règlement 45-106, la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9, la dispense pour investissement d'une somme minimale, et la dispense pour investissement additionnel dans un fonds d'investissement prévue à l'article 2.19. Le montant du capital investi dans des titres de fonds d'investissement ne comprend pas que le nouveau capital investi, mais sans doute aussi le montant que les fonds investissent dans d'autres fonds et ceux des rachats de titres d'un fonds donné par les investisseurs qui déplacent leur capital dans un autre fonds. Les fonds d'investissement n'ont pas l'obligation de tenir compte des rachats lorsqu'ils déclarent leurs placements.

enregistrée depuis 2010, réduirait ce nombre du tiers au moins (seulement 0,7 % des Canadiens avaient un revenu net de 250 000 \$ ou plus en 2011, selon le tableau 111-0008 de Statistique Canada, qui représente les particuliers ayant produit une déclaration de revenus au Canada).

- La plupart des audiences relatives à l'application de la loi qui avaient trait à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés portaient précisément sur la question de savoir si les investisseurs répondaient adéquatement aux critères d'admissibilité pour être investisseur qualifié. Dans de nombreux cas, ils n'avaient pas été informés du détail de ces critères ou des risques liés à la souscription ou à l'acquisition de titres en vertu d'une dispense de prospectus.

#### *Examen de la dispense pour investissement d'une somme minimale*

À la suite de leur examen approfondi, les ACVM ont fait les constatations suivantes au sujet de cette dispense :

- Elle a permis de recueillir le deuxième montant en capital en importance (5,6 milliards de dollars ou 3,7 % du montant total<sup>1</sup> investi par les Canadiens en 2011) après la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Cependant, lorsque nous avons tenu compte du nombre de fois où des investisseurs s'en étaient prévalus, nous avons constaté qu'elle n'avait été invoquée que dans moins de 1 % des placements effectués auprès des investisseurs canadiens. Elle est moins souvent invoquée que d'autres dispenses liées à la « collecte de capitaux », dont la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, la dispense pour placement auprès de parents, amis et partenaires prévue à l'article 2.5 du Règlement 45-106 et la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9.
- Les avis étaient partagés également entre le maintien de cette dispense et sa suppression. De nombreux intervenants souhaitent l'éliminer parce qu'elle repose sur un fondement philosophique faible et fait naître le risque de surconcentration dans un seul investissement. Ceux qui sont en faveur de son maintien estiment qu'elle constitue une solution de remplacement rentable et efficiente lorsque la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés n'est pas ouverte.
- La majorité des personnes physiques qui souscrivent ou acquièrent des titres en vertu de cette dispense investissent entre 150 000 \$ et 200 000 \$. Lorsque l'investisseur peut décider combien investir, le montant est nettement inférieur en général. Par exemple, la plupart des personnes physiques investissent 30 000 \$ ou moins en vertu de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.
- Selon l'information transmise par le personnel responsable de la conformité et de l'application de la loi de certains territoires, les problèmes les plus souvent observés avec cette dispense sont notamment les suivants :
  - dans certains cas, le placement ne convient manifestement pas à l'investisseur;
  - l'investisseur individuel est parfois incité à emprunter des fonds pour respecter les conditions de la dispense;

- il arrive que des pressions soient exercées pour qu'il investisse 150 000 \$ de façon à « saisir l'occasion » qui se présente, alors qu'il devrait opter pour un montant moindre.
- Même si cette dispense n'est pas largement utilisée dans l'ensemble des territoires ou des secteurs d'activité, elle offre une solution de remplacement abordable lorsque la personne n'est pas investisseur qualifié. La dispense fonctionne bien dans certains secteurs d'activité : par exemple, pour la vente de titres immobiliers, comme ceux de projets d'immeubles en copropriété dans lesquels les unités sont évaluées à plus de 150 000 \$. Lors des séances de consultation, de petites et moyennes entreprises de certains territoires ont indiqué n'être parfois pas en mesure d'investir sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés parce qu'elles ne répondaient pas au critère de l'actif net applicable aux sociétés par actions (actif net de 5 millions de dollars).
- Nous avons examiné tous les dossiers des souscripteurs ou acquéreurs canadiens qui se sont prévalus de la dispense pour investissement d'une somme minimale en 2011 et les avons classés dans les catégories « personnes physiques » et « autres que des personnes physiques ». En nous fondant sur notre examen, nous estimons que les montants investis par les personnes physiques en vertu de cette dispense représentaient moins de 1 % des 149,5 milliards de dollars investis au total par les Canadiens en 2011<sup>2</sup>.

### Résumé du projet de règlement

#### *Modifications proposées à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés*

Pour le moment, nous ne proposons pas de modifier les seuils de revenu et d'actif utilisés dans la définition d'investisseur qualifié. Nous suivrons de près l'évolution de la situation ailleurs dans le monde.

Nous proposons certaines modifications à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pour répondre aux craintes liées à la protection des investisseurs, particulièrement la possibilité que certains investisseurs individuels ne comprennent pas bien les risques associés aux placements dans des titres du marché dispensé ou ne soient pas, dans les faits, admissibles comme investisseurs qualifiés. Voici la liste des changements que nous proposons d'apporter à la dispense :

1. Les investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques doivent remplir et signer le nouveau formulaire de reconnaissance de risque prévu à l'Annexe 45-106A9, *Formulaire de reconnaissance de risque des investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques*. Cette

<sup>2</sup> Représente le montant investi par des investisseurs canadiens dans des titres de fonds d'investissement et d'émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement en vertu des cinq principales dispenses de prospectus utilisées en vue de réunir des capitaux : la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, la dispense pour placement auprès de parents, amis et partenaires prévue à l'article 2.5 du Règlement 45-106, la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9, la dispense pour investissement d'une somme minimale, et la dispense pour investissement additionnel dans un fonds d'investissement prévue à l'article 2.19. Le montant du capital investi dans des titres de fonds d'investissement ne comprend pas que le nouveau capital investi, mais sans doute aussi le montant que les fonds investissent dans d'autres fonds et ceux des rachats de titres d'un fonds donné par les investisseurs qui déplacent leur capital dans un autre fonds. Les fonds d'investissement n'ont pas l'obligation de tenir compte des rachats lorsqu'ils déclarent leurs placements.



annexe décrit, en langage simple, les catégories d'investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques et les protections auxquelles l'investisseur renonce en souscrivant ou en acquérant des titres sous le régime de la dispense. L'investisseur serait tenu d'indiquer dans l'Annexe 45-106A9 dans quelle catégorie il se classe selon les critères d'admissibilité.

2. L'obligation de remplir l'Annexe 45-106A9 s'appliquerait à toutes les catégories actuelles d'investisseurs qualifiés *qui sont des personnes physiques*, c'est-à-dire aux personnes physiques qui satisfont à l'une des conditions suivantes :
  - le revenu net gagné de la personne s'est élevé à 200 000 \$, ou à 300 000 \$ avec son conjoint, dans chacune des deux dernières années civiles, et elle s'attend raisonnablement l'excéder dans l'année civile en cours;
  - elle possède, seule ou avec son conjoint, un actif financier (incluant les espèces et les titres, mais aucun bien immobilier), d'une valeur supérieure à 1 million de dollars;
  - elle possède un actif net d'au moins 5 millions de dollars.
3. Les investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques admissibles comme clients autorisés en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispense d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « **Règlement 31-103** ») ne seraient pas tenus de remplir et de signer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A9. Pour être client autorisé, la personne physique doit posséder un actif financier de plus de 5 millions de dollars. À ce titre, elle peut renoncer à l'application de l'obligation de convenance, comme le prévoit le paragraphe 4 de l'article 13.3 du Règlement 31-103.
4. Tout représentant ou toute autre personne, inscrit ou non, qui participe à l'opération avec l'investisseur individuel serait tenu de remplir et de signer l'Annexe 45-106A9.
5. Nous proposons d'indiquer dans l'instruction générale, à l'intention des émetteurs, la marche à suivre pour vérifier la qualité d'investisseur qualifié, notamment au moyen d'explications sur les différents critères applicables et de questions à poser aux souscripteurs ou acquéreurs pour obtenir des renseignements factuels sur leur revenu ou leur actif avant de parler de l'investissement.
6. Les émetteurs seraient tenus d'indiquer la catégorie d'investisseur qualifié de chaque souscripteur ou acquéreur dans la déclaration de placement avec dispense (Annexe 45-106A1 et, en Colombie-Britannique, l'Annexe 45-106A6). Il serait ainsi plus facile pour nos services responsables de la conformité et de l'application de la loi d'évaluer si les conditions de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés sont respectées.
7. La définition d'« investisseur qualifié » serait modifiée pour englober les fiducies familiales établies par un investisseur qualifié au profit de parents, pourvu que la majorité des fiduciaires soient investisseurs qualifiés. Nous proposons cette modification afin de répondre aux commentaires reçus depuis l'adoption du Règlement 45-106 et sur le document de consultation faisant état du manque de cohérence de l'interdiction faite à l'investisseur qualifié de souscrire ou d'acquérir des titres pour le compte de la fiducie qu'il a créée au profit de parents.

8. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») propose de modifier la définition d'« investisseur qualifié » pour permettre la souscription ou l'acquisition par les comptes sous gestion discrétionnaire de titres de fonds d'investissement dans cette province. Les conseillers inscrits de comptes sous gestion discrétionnaire ont un devoir fiduciaire envers les investisseurs. Ils sont investisseurs qualifiés au sens du Règlement 45-106 et peuvent acheter tous les types de titres pour le compte géré sous le régime d'une dispense sauf, en Ontario, les titres de fonds d'investissement. Un certain nombre de participants du secteur de la gestion de placements ayant formulé des commentaires sur cette exclusion ont indiqué être en faveur de sa suppression pour les raisons suivantes :
- l'obligation de compétence et le devoir fiduciaire du gestionnaire de portefeuille envers l'investisseur constituent pour ce dernier une protection adéquate;
  - le client qui détient un compte géré devrait pouvoir se prévaloir de la dispense, qu'il investisse dans les titres directement ou par l'intermédiaire d'un fonds d'investissement;
  - la catégorie des comptes gérés de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés serait harmonisée partout au Canada.

*Modifications proposées à la dispense pour investissement d'une somme minimale*

Nous proposons de modifier cette dispense pour que seules les personnes autres que des personnes physiques puissent s'en prévaloir. Nous visons ainsi à répondre aux craintes liées à la protection des investisseurs qui découlent de l'utilisation de la dispense pour le placement de titres auprès d'investisseurs individuels.

*Autres modifications proposées*

Nous proposons de modifier la forme de la **déclaration de placement avec dispense** (Annexe 45-106A1 et, en Colombie-Britannique, l'Annexe 45-106A6) pour y recueillir des renseignements supplémentaires, notamment :

- la catégorie d'investisseur qualifié de chaque souscripteur ou acquéreur;
- les catégories d'activité mises à jour;
- en ce qui concerne toute personne rémunérée dans le cadre du placement, l'identité des souscripteurs ou acquéreurs à l'égard desquels elle a été rémunérée, entre autres.

Ces renseignements supplémentaires nous aideront à évaluer la conformité et à recueillir les données. En connaissant davantage les types d'émetteurs qui se prévalent de ces dispenses, nous serons en mesure de mieux comprendre ce marché et de le réglementer plus efficacement.

Nous apportons en outre des **modifications d'ordre administratif** liées à la suppression, depuis le 27 mars 2010, des dispenses de l'obligation d'inscription à titre de courtier (anciennement la partie 3 du Règlement 45-106) pour tenir compte de l'adoption du Règlement 31-103. Nous remplaçons notamment l'intitulé du Règlement 45-106 par *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* et apportons des modifications corrélatives à d'autres règlements pour tenir compte du changement d'intitulé.

**Incidence sur les investisseurs**

Le projet de règlement vise à améliorer la protection des investisseurs.

Les modifications à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, à l'exception de celles apportées à la définition d'« investisseur qualifié » liées aux comptes sous gestion discrétionnaire et aux fiducies familiales, aideraient les investisseurs individuels à comprendre s'ils peuvent être investisseurs qualifiés, ainsi que les risques liés à un placement sur le marché dispensé.

La modification que la CVMO se propose d'apporter à cette définition pour permettre la souscription ou l'acquisition par les comptes sous gestion discrétionnaire de titres de fonds d'investissement en Ontario aurait pour effet d'autoriser ces comptes à souscrire ou à acquérir tous les types de titres sous le régime d'une dispense, y compris les titres de fonds d'investissement.

La modification de la définition pour y inclure les fiducies familiales permettrait à l'investisseur qualifié de créer une fiducie au profit de parents.

La modification de la dispense pour investissement d'une somme minimale vise à réduire le risque que les investisseurs individuels concentrent leurs actifs dans un seul investissement, tout en conservant l'efficacité de la dispense pour les sociétés ou les investisseurs institutionnels. Elle répond en outre à notre crainte que le montant investi ne soit pas un bon indicateur de leurs connaissances ou de leur capacité à assumer des pertes financières.

Grâce aux modifications à la déclaration de placement avec dispense, nous en saurions davantage sur ce marché, ce qui nous permettrait de le réglementer plus efficacement en ciblant mieux nos programmes d'examen de la conformité et de sensibilisation des investisseurs.

### **Modifications corrélatives**

#### **Modification de textes d'application pancanadienne**

Nous modifierons corrélativement les règlements et instructions générales qui suivent pour tenir compte du remplacement de l'intitulé du Règlement 45-106 par *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* :

- l'Instruction générale relative au Règlement 11-102 sur le régime de passeport;
- le Règlement 13-102 sur les droits relatifs aux systèmes de SEDAR et de la BDNI;
- le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;
- l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;
- le Règlement 32-102 sur les dispenses d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement non-résidents;
- le Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs;
- le Règlement 41-101 sur les obligations générales de prospectus;
- le Règlement 45-102 sur la revente de titres;
- l'Instruction générale relative au Règlement 45-102 sur la revente de titres;
- le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

- l'Instruction générale relative au Règlement 51-105 sur les émetteurs cotés sur les marchés de gré à gré américains;
- le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;
- le Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés;
- le Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat.

### Points d'intérêt local

Une annexe est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

La British Columbia Securities Commission (BCSC) et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) proposent des modifications d'application locale au Règlement 45-106. De plus, la CVMO en propose également au Règlement 45-102 sur la revente de titres (le « **Règlement 45-102** ») et le *Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions* de la CVMO (le « **Rule 45-501** »).

La BCSC propose de modifier l'Annexe 45-106A6 pour recueillir des renseignements supplémentaires sur les émetteurs, les souscripteurs ou acquéreurs et les personnes rémunérées lors de placements sous le régime de dispenses de prospectus. Elle propose en outre de modifier l'Annexe 45-106A6 et d'ajouter l'article 6.7 au Règlement 45-106 afin de codifier certaines dispenses des obligations de cette annexe qui sont actuellement prévues par le BC Instrument 45-533 *Exemptions from Form 45-106F6 Requirements*.

La CVMO propose de modifier le Règlement 45-106, le Règlement 45-102 et le Rule 45-501 pour refléter l'entrée en vigueur prévue de certaines modifications à la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario (la « **LVMO** »). Ces modifications avaient été présentées à l'origine en 2009 conjointement avec des changements aux obligations d'inscription dans le projet de loi 162 *Loi concernant les mesures budgétaires et d'autres questions* (le « **projet de loi 162** »). Les modifications proposées devaient être faites en deux étapes, la seconde phase devant entrer en vigueur par proclamation. Conformément aux dispositions du projet de loi 162, certaines dispenses de prospectus actuellement prévues par le Règlement 45-106 ou le Rule 45-501 ont été remplacées par des dispenses législatives équivalentes. En supposant l'entrée en vigueur par proclamation des dispositions du projet de loi 162, les dispenses de prospectus suivantes (ou des éléments de ces dispenses), actuellement prévues par le Règlement 45-106, seront déplacées dans la LVMO :

- la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue au paragraphe 1 de l'article 2.3 du Règlement 45-106, à l'article 73.3 de la LVMO;
- la dispense pour l'émetteur fermé prévue au paragraphe 2 de l'article 2.4 du Règlement 45-106, à l'article 73.4 de la LVMO.

Les modifications d'application locale proposées par la BCSC et la CVMO figurent dans les modifications au Règlement 45-102, dans le projet de règlement et dans la version soulignée

indiquant les modifications proposées au Règlement 45-106 (y compris les annexes), publiée avec le présent avis. Pour obtenir des explications plus détaillées, consulter l'annexe pertinente sur les sites Web de la BCSC, au [www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca), et de la CVMQ, au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca).

### **Consultation**

Les intéressés sont invités à commenter le projet de règlement (y compris les annexes), la modification de l'instruction générale et les modifications corrélatives.

Veillez présenter vos commentaires par écrit d'ici le 28 mai 2014. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit:

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard  
Nova Scotia Securities Commission  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Registraire des valeurs mobilières, Yukon  
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télec. : 514 864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Leslie Rose  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 British Columbia Securities Commission  
 P.O. Box 10142, Pacific Centre  
 701 West Georgia Street  
 Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
 Téléc. : 604 899-6814  
[lrose@bcsc.bc.ca](mailto:lrose@bcsc.bc.ca)

The Secretary  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 20 Queen Street West  
 22nd Floor  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
 Téléc. : 416 593-2318  
[comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires. Veuillez prendre note que tous les commentaires reçus seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers à l'adresse [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom leur mémoire est présenté.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

### **Contenu des annexes**

Les annexes suivantes font partie du présent avis :

- |          |   |
|----------|---|
| Annexe A | Aperçu des commentaires reçus sur le document de consultation 45-401 du personnel des ACVM, <i>Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés</i> |
| Annexe B | Liste des intervenants – Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM, <i>Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés</i>             |
| Annexe C | Résumé des commentaires sur le Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM, <i>Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés</i>       |

## Questions

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

### *Québec*

Sylvie Lalonde  
Directrice de la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4461  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
Conseillère en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4465  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

### *Colombie-Britannique*

Leslie Rose  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6654  
Sans frais au Canada : 800 373-6393  
[lrose@bcsc.bc.ca](mailto:lrose@bcsc.bc.ca)

George Hungerford  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6690  
Sans frais au Canada : 800 373-6393  
[ghungerford@bcsc.bc.ca](mailto:ghungerford@bcsc.bc.ca)

### *Alberta*

Tracy Clark  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 355-4424  
[tracy.clark@asc.ca](mailto:tracy.clark@asc.ca)

Patrick Hlavac-Winsor  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 355-2803  
[patrick.hlavac-winsor@asc.ca](mailto:patrick.hlavac-winsor@asc.ca)

### *Saskatchewan*

Sonne Udemgba  
Deputy Director, Legal (Securities Division)  
Financial and Consumer Affairs Authority  
(Saskatchewan)  
306 787-5879  
[sonne.udemgba@gov.sk.ca](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

### *Manitoba*

Chris Besko  
Directeur adjoint et conseiller juridique  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
204 945-2561  
[cbesko@gov.mb.ca](mailto:cbesko@gov.mb.ca)

### *Ontario*

Jo-Anne Matear  
Manager, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 593-2323  
[jmatear@osc.gov.on.ca](mailto:jmatear@osc.gov.on.ca)

Elizabeth Topp  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 593-2377  
[etopp@osc.gov.on.ca](mailto:etopp@osc.gov.on.ca)

Maria Carelli  
Senior Accountant, Compliance and Registrant  
Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 593-2380  
[mcarelli@osc.gov.on.ca](mailto:mcarelli@osc.gov.on.ca)

Melissa Schofield  
Senior Legal Counsel, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 595-8777  
[mschofield@osc.gov.on.ca](mailto:mschofield@osc.gov.on.ca)

*Nouveau-Brunswick*

Susan W. Powell  
 Directrice adjointe, valeurs mobilières  
 Commission des services financiers et des services aux  
 consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
 506 643-7697  
[susan.powell@fcnb.ca](mailto:susan.powell@fcnb.ca)

*Nouvelle-Écosse*

Shirley Lee  
 Director, Policy and Market Regulation  
 Nova Scotia Securities Commission  
 902 424-5441  
[leesp@gov.ns.ca](mailto:leesp@gov.ns.ca)

*Île-du-Prince-Édouard*

Steve Dowling  
 General Counsel  
 Consumer, Labour and Financial Services Division  
 Department of Environment, Labour and Justice  
 Gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard  
 902 368-4551  
[sddowling@gov.pe.ca](mailto:sddowling@gov.pe.ca)

*Terre-Neuve-et-Labrador*

Don Boyles  
 Superintendent of Securities (par intérim)  
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
 Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador  
 709 729-4501  
[dboyles@gov.nl.ca](mailto:dboyles@gov.nl.ca)

*Nunavut*

Louis Arki, Directeur du bureau  
 d'enregistrement  
 Ministère de la Justice, Gouvernement du  
 Nunavut  
 867 975-6587  
[larki@gov.nu.ca](mailto:larki@gov.nu.ca)

*Territoires du Nord-Ouest*

Donn MacDougall  
 Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières  
 Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest  
 867 920-8984  
[donald\\_macdougall@gov.nt.ca](mailto:donald_macdougall@gov.nt.ca)

*Yukon*

Frederik J. Pretorius  
 Surintendant des valeurs mobilières  
 Ministère des Services aux collectivités  
 Gouvernement du Yukon  
 867 667-5225  
[fred.pretorius@gov.yk.ca](mailto:fred.pretorius@gov.yk.ca)



## Annexe A

### **Aperçu des commentaires reçus sur le document de consultation 45-401 du personnel des ACVM, *Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés***

Le 10 novembre 2011, le personnel des ACVM (ou « nous ») a publié le Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM, *Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés*, qui présentait de l'information sur les deux dispenses examinées et soumettait à la consultation 31 questions. La période de consultation a pris fin le 29 février 2012. D'autres mémoires nous ont été transmis après la date limite.

Nous avons reçu 110 mémoires et recueilli les observations de plus de 300 participants aux séances de consultation organisées à l'échelle du pays. Les points de vue exprimés dans les mémoires et les séances de consultation étaient très variés.

Nous remercions tous les intervenants pour leurs commentaires. Nous les avons examinés attentivement. L'Annexe B renferme la liste des intervenants et l'Annexe C, un résumé des commentaires écrits reçus.

#### **Aperçu des commentaires écrits**

##### ***Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés***

Les mémoires avaient un thème en commun : l'importance de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pour la collecte de capitaux. Bon nombre d'intervenants craignent que tout changement à cette dispense ne limite l'accès aux capitaux, particulièrement pour les petites et moyennes entreprises. Plus de la moitié appuient le maintien de la dispense selon les seuils de revenu et d'actifs actuels, alors que près d'un tiers estiment qu'il faut réduire les seuils afin de favoriser de nouveaux investissements de capitaux.

Certains intervenants sont en faveur de l'augmentation des seuils, principalement pour tenir compte de l'inflation. Par contre, un nombre égal d'intervenants rejettent l'indexation des seuils en fonction de l'inflation, pour les raisons suivantes :

- le nombre de Canadiens qui sont admissibles comme investisseurs qualifiés selon les seuils actuels représente un très faible pourcentage de la population
- l'inflation ne constitue pas nécessairement une bonne mesure puisqu'elle ne tient pas compte des augmentations de revenu.

Certains intervenants ont suggéré d'éliminer cette dispense et de la remplacer par d'autres dispenses ou d'ajouter des protections.

Les avis sont presque également partagés sur la question de l'attestation de la qualité d'investisseur qualifié par une tierce partie indépendante. Une faible majorité s'oppose à une telle attestation pour les motifs suivants :

- cela ajouterait une étape à un processus de conformité déjà coûteux
- la personne responsable de l'attestation serait tenue de se fier aux déclarations de l'investisseur, comme le font actuellement les émetteurs et les personnes inscrites. Pourquoi

- un tiers serait-il mieux placé pour vérifier la sincérité de l'investisseur?
- les investisseurs pourraient considérer cette démarche comme indiscreète et être contrariés par le fait que leurs déclarations de soient pas suffisantes
  - le fait que l'investisseur atteste qu'il est admissible devrait être suffisant en soi

***Dispense pour investissement d'une somme minimale***

Contrairement à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, les avis sont presque également partagés sur la question de savoir si nous devons supprimer la dispense pour investissement d'une somme minimale. À peine un peu plus d'intervenants sont en faveur de la suppression pour les raisons suivantes :

- elle est philosophiquement illogique; la taille du placement n'est pas pertinente pour juger des connaissances de l'investisseur et de sa capacité à faire face à des pertes simplement parce que le placement pourrait représenter une part importante de ses actifs financiers
- elle entraîne le risque que le portefeuille d'investissement de l'investisseur soit surreprésenté dans un placement;
- elle pose des risques pour les investisseurs : ils pourraient perdre les économies d'une vie entière ou être ruinés
- bon nombre d'investisseurs seraient également considérés comme investisseurs qualifiés en vertu de cette dispense.

Les intervenants qui souhaitent le maintien de la dispense soutiennent que :

- elle est simple et facile à utiliser
- elle constitue, au besoin, une solution de rechange utile à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés
- les autorités en valeurs mobilières doivent continuer à encourager l'accès aux capitaux pour les émetteurs durant la période économique actuelle difficile
- la somme de 150 000 \$ représente tout de même une somme importante pour la plupart des gens, et suppose que les personnes concernées disposent des ressources financières nécessaires pour obtenir des conseils si elles le souhaitent.

Une faible majorité des intervenants ayant répondu à cette question ont indiqué être **contre** l'indexation du seuil de 150 000 \$ en fonction de l'inflation, pour les raisons suivantes :

- le fait de combler l'inflation des trois dernières décennies représenterait une mesure trop draconienne
- elle aggraverait le problème de surreprésentation
- la dispense est philosophiquement illogique; l'augmentation du seuil ne ferait qu'aggraver le problème
- l'inflation et les indices de prix à la consommation ne sont pas des mesures pertinentes puisqu'elles mesurent le pouvoir d'achat et non le revenu ou la valeur nette du patrimoine.

## Annexe B

### Liste des intervenants Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés

#	Intervenants
1	Advocis, Association canadienne des conseillers en assurance et en finance (Greg Pollock and Dean Owen)
2	AIMA Alternative Investment Management Association (Ian Pember)
3	Alta West Mortgage Capital Corporation (Dave McKitrick)
4	AMBA Alberta Mortgage Brokers (Dean Koeller and Dave McKitrick)
5	Association canadienne des professionnels en conformité (Sandra L. Kegie)
6	Atnikov, Brenna
7	Bennett Jones (Nicholas P. Fader)
8	Bentham, Craig L., Barrister and Solicitor
9	Borden Ladner Gervais s.r.l. (David Surat and Rebecca Cowdery)
10	British Columbia Technology Industry Association (Bill Tam)
11	Burnet, Duckworth & Palmer LLP (Shannon Gangl, Steve Cohen, Alyson Goldman and Bill Maslechko)
12	Calrossie Investment Management Inc. (David Ramsay)
13	Calvert Home Mortgage Investment Corporation (Dean Koeller)
14	Campbell, Donald I. - Law Office, Barrister & Lawyer
15	Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies, The (Keith Summers, CFA)
16	Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (Paige L. Ward)
17	Association canadienne des prospecteurs et entrepreneurs (Philip Bousquet)
18	Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (Susan Copland)
19	Association des gestionnaires de portefeuilles du Canada (Katie Walmsley and Scott Mahaffy)
20	Association du Barreau canadien (Québec)
21	Association du Barreau de l'Ontario (Philippe Tardif, Brian Pril and Barbara Henrickson)
22	CBG Cawkell Brodie Glaister LLP (Jacob Kojfman)

23	CBI Group (Travis Cadman)
24	Cedar Parks Management Corp. (Jesse Bobrowski)
25	Centres Commerciaux Plazacorp Ltée, Les (Lynda M. Savoie, CA)
26	Compliance Support Services (Stephanie A. McManus)
27	Computershare (Marc Castonguay)
28	Contact Capital Advisory Corp. (Peter Murray)
29	Coulter, Jamie and Melillo, David
30	CSI Global Education Inc. (Marc Flynn)
31	CUE – Calgary Urban Equities [Actions] Limited (Jonathan K. Allen)
32	CVCA Canada's Venture Capital & Private Equity Association
33	Davies Ward Phillips & Vineberg, S.E.N.C.R.L., s.r.l. (Brian Kujavsky)
34	Dexterity Ventures Inc. (Gena Rotstein)
35	Doucet McBride Laywers (Harold Geller)
36	Enlightened Private Capital Inc. (Norman Light)
37	Exempt Analyst (William McNarland, CFA)
38	Exempt Market Consultants (Nancy Bacon)
39	Exempt Market Dealers Association of Canada (Brian Koscak, David Gilkes and Geoffrey Richie)
40	FAIR Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (Ermanno Pascutto)
41	Federation of Mutual Fund Dealers (Sandra L. Kegie)
42	Financial Value Inc./Privest Wealth Management (D. Cameron)
43	Fiore Financial Corporation (Gordon Keep)
44	Fraser Milner Casgrain S.E.N.C.R.L. (Tom Houston, Andrea Johnson and Lara Vos Smith)
45	Front Row Capital Inc. (Craig Burrows)
46	Full Circle Parenting (Lisa Kathleen)
47	Fundamental Research Corp. (Brian Tang, CFA)
48	Gardiner Roberts LLP (William R. Johnstone)
49	Gluskin Sheff (David R. Morris)
50	GreensKeeper Asset Management (Michael McCloskey)

51	Greystone Managed Investment Inc. (Jacqueline Hatherly)
52	Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO (Anita Anand et al.)
53	Heathbridge Capital Management Ltd. (Richard M. Tattersall, CFA)
54	Highstreet Asset Management Inc. (Paul A. Brisson)
55	IFIC Institut des fonds d'investissement du Canada (Joanne De Laurentis)
56	IGM Financial Inc. (Murray J. Taylor)
57	Independent Financial Brokers (John Whaley)
58	Independent Planning Group (Vince Valenti)
59	InvestPlus Properties Canada Ltd. (Stuart McPhail)
60	Kenmar Associates (Ken Kivenko, P.Eng.)
61	Ly, Micheal
62	Lytton Financial Inc. (Glenn Gold)
63	MacDonald, Shymko & Company Ltd. (David Shymko)
64	MacNicol & Associates Asset Management Inc. (David A. MacNicol)
65	McCrank Stewart LLP ( David J. Brundige, QC)
66	McInnes Cooper Lawyers(Basia Dzierzanowska and Jeff Hoyt)
67	Meckelborg Financial Group Ltd. (J.A. Meckelborg)
68	Miller Thomson (Susan Han)
69	Miller Thomson S.E.N.C.R.L., s.r.l. (Greg P. Shannon and Darren M. Smits)
70	Momentum (Jeff Loomis)
71	Network of Angel Organizations – Ontario
72	Norton Rose Canada LLP (Tracey Kernahen)
73	OCRCVM (R.J. Corner)
74	Olympia Trust Company (James Bell)
75	Omniaarch Capital Corp. (Jay Modi)
76	Optimus US Real Estate Fund (Arthur Wong, P.Eng.)
77	Paradigm Portfolio Management Company (Kyle Kozuska)
78	Paradigm Environmental Technologies Inc. (Gordon D. Skene)
79	Pinnacle Wealth Brokers (Rod Burylo)

80	Pinnacle Wealth Brokers Inc. (Chris Silverthorn)
81	Prestige Capital Inc. (Curtis Potyondi)
82	Prestigious Properties (Thomas Beyer)
83	Prosperity Development Group Ltd.
84	Provisus Wealth Management (Peter Webster, CFA)
85	Purpose Inspired Solutions (Scott Morrison)
86	Raintree Financial Solutions (D.R. Fournier)
87	RBC Dominion valeurs mobilières Inc. (David Agnew) and RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements Inc. (Vijay Parmar)
88	REAP Business Association (Stephanie Jackman)
89	Reed Pope LLP (R. Keith Reed and Jennifer McGregor-Geer)
90	Richardson GMP (Leo Purcell)
91	SecureCare Investments Inc. (Peter Johannes)
92	Sentinel Financial Management Corp. (Merlin H. Chouinard)
93	SIPA Small Investor Protector Association (Stan I. Buell)
94	Sloane Capital Corp. (Stephen Freedman)
95	Smith Law Corp. (William H. Smith, c.r.)
96	Stevenson Hood Thornton Beaubier LLP (Beaty F. Beaubier)
97	SVX, MaRS Centre for Impact Investing (Annie Malhotra and Adam Spence)
98	Swizzlesticks Enterprises Ltd. (Ross Hahn)
99	SWMI Skyline Wealth Management Inc. (Mike Bonneveld)
100	Tacita Capital Inc. (Michael Nairne)
101	Thompson, Bruce S.
102	Tralucet Asset Management (Bill Siddiqui, CA)
103	VANTEC (Michael C. Volker)
104	Walton Capital Management Inc. (Mark McKenna)
105	WealthSpark Inc. (David G.L. McKenzie)
106	WEMA Western Exempt Market Association (Craig Skauge) (now known as the National Exempt Market Association)
107	Westcourt Capital Corporation (David R. Kaufman)

108	White Rabbit Communications (Angela Joyce)
109	WMCZ Wallace Meschishnick Clackson Zawada
110	Wolverton Securities Ltd. (Brent Wolverton)

## Annexe C

**Résumé des commentaires sur le document de consultation 45-401 du personnel des ACVM – Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés**

**Examen par les ACVM des dispenses de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et pour investissement d'une somme minimale  
Résumé des commentaires**

**Termes définis :**

Document de consultation 45-401 du personnel des ACVM – *Examen des dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés* (le « document de consultation »)

*Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « Règlement 45-106 »)

*Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 »)

Dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés (la « dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés »)

Dispense de prospectus pour investissement d'une somme minimale (la « dispense pour investissement d'une somme minimale »)

Dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre

N°	Sujet	Commentaires
<b>Généralités</b>		
1	<b>Principes et objectifs fondamentaux</b>	<p>Les investisseurs devraient disposer d'un grand choix de produits et de gestionnaires professionnels et y avoir un accès généralisé. Les principaux objectifs de l'examen devraient être d'ouvrir au plus grand nombre possible de Canadiens un plus vaste choix d'investissements et d'élargir le bassin de personnes capables d'investir dans le marché dispensé.</p> <p>Les ACVM devraient envisager d'autres objectifs stratégiques liés à ces dispenses tels que la stimulation de la croissance économique et la collecte de capitaux.</p> <p>Les ACVM devraient concentrer leurs efforts sur des exigences qui visent à augmenter la transparence, la connaissance des risques et la disponibilité de l'information sur le marché dispensé. Le marché dispensé serait mal servi par des exigences qui risquent de limiter la participation d'investisseurs qui ont manifestement les ressources financières nécessaires pour supporter des pertes ou obtenir des conseils spécialisés sur les investissements dispensés.</p> <p>Afin de concevoir un ensemble de règles qui permettent aux émetteurs de réunir des capitaux et qui protègent les investisseurs en l'absence de prospectus, il faudrait établir la liste des objectifs que vise la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Les règles relatives à ces dispenses ne devraient pas être contraignantes au point d'exclure les investissements relativement peu élevés dans des entreprises fermées.</p> <p>En l'absence de prospectus, les investisseurs devraient pouvoir obtenir aisément de l'information sur un investissement éventuel.</p> <p>Qu'ils soient ou non vendus au moyen d'un prospectus, les investissements doivent être réputés convenir aux investisseurs d'après les renseignements recueillis dans le cadre des processus de connaissance du produit et de connaissance du client et de l'analyse de la politique de placement.</p> <p>Les règles ne devraient ni exclure les investisseurs qui sont informés ni inclure ceux qui ne le sont pas. On ne devrait pas supposer que les règles protègent les</p>



N°	Sujet	Commentaires
		<p>investisseurs de leur propre bêtise ou irresponsabilité. Aucune règle n'interdit à qui que ce soit d'investir la totalité de ses actifs investissables dans des actions cotées en cents par l'intermédiaire d'un courtier exécutant (c'est-à-dire qu'aucun conseiller ne participe à l'opération et, par conséquent, que la convenance n'est pas analysée). De même, les règles du marché dispensé ne devraient pas empêcher une personne avisée d'investir tous ses actifs dans un émetteur ou un produit donné si cet investisseur juge que cela est approprié. Dans un tel cas, le courtier qui participe à la vente a la responsabilité de déconseiller à l'investisseur de procéder à une telle opération, mais l'investisseur qui décide de passer outre ce conseil devrait pouvoir aller de l'avant.</p> <p>Les régimes réglementaires devraient veiller à ce que les investisseurs et les conseillers comprennent les produits dans lesquels ils investissent.</p> <p>Les autorités de réglementation doivent établir un équilibre entre la protection des investisseurs et la possibilité pour les petites entreprises de collecter des capitaux; le système actuel de dispenses de prospectus ne favorise pas cet équilibre.</p> <p>Les autorités de réglementation doivent établir un équilibre entre des intérêts divergents pour veiller à ce que les petites et moyennes entreprises autrement incapables financièrement de placer des titres au moyen d'un prospectus puissent accéder à un financement à un coût raisonnable.</p> <p>L'idée selon laquelle un prospectus protège les investisseurs d'une manière appréciable est fautive dans la mesure où la plupart des investisseurs ne lisent pas le prospectus.</p> <p>Bien que de nombreux investisseurs sur le marché dispensé soient des institutions (comme des banques, des caisses de retraite, des fonds d'assurance ou des organismes de placement collectif), de plus en plus de placements avec dispense sont réalisés et ouverts aux petits investisseurs. Ces investisseurs sont beaucoup plus vulnérables que les investisseurs institutionnels parce qu'ils n'ont pas de « coussin » et qu'ils sont incapables de subir les pertes que supportent les institutions. Il est essentiel d'établir la proportionnalité entre, d'une part, le maintien de l'efficacité du marché et, d'autre part, la protection des intérêts des petits investisseurs et des investisseurs institutionnels.</p> <p>À l'heure actuelle, seulement 1 % des Canadiens gagnent un revenu annuel qui atteint le seuil de 200 000 \$ (selon les données de Statistique Canada). Qui plus est, environ 1 % des Canadiens possèdent des actifs financiers atteignant le seuil de 1 million de dollars qui en font des investisseurs qualifiés. Le bassin d'investisseurs sur le marché dispensé est déjà très restreint.</p> <p>Examinons le type de personnes physiques qui investissent dans le marché dispensé. Ces personnes ont tendance à éviter les marchés publics au profit de projets d'entreprise plus petits (spéculatifs ou non). Ces investisseurs sont le plus susceptibles d'être eux-mêmes des entrepreneurs, soit des propriétaires de petites entreprises et d'immeubles productifs de revenu. Par ailleurs, ces personnes ont tendance à « vivre des fruits de leur entreprise », ce qui signifie que leur revenu personnel déclaré est souvent une piètre approximation de leur mode de vie ou de leur pouvoir d'achat. Ces mêmes personnes — des entrepreneurs avertis, instruits et prospères — sont les plus exclus, à tort, de la catégorie des investisseurs qualifiés et sont empêchés de faire de bons investissements dans des produits du marché dispensé, même les produits qui sont émis aux termes d'une notice d'offre (du moins en Ontario, où il n'existe pas de dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre). Ces investisseurs veulent accéder à des investissements qu'ils comprennent. Les prospectus, les documents d'information et les états financiers de bon nombre de sociétés ouvertes sont souvent indéchiffrables à leurs yeux. Il leur est impossible de rencontrer la haute direction afin d'évaluer la solidité d'un modèle d'affaires ou d'examiner d'autres aspects qualitatifs de l'entreprise. Ces personnes préféreraient effectuer personnellement le contrôle diligent approfondi des occasions d'investissement et des gestionnaires, et elles sont exactement le type de personnes que nous devrions encourager à investir dans les petites et moyennes entreprises.</p>

N°	Sujet	Commentaires
	<p><b>Quel doit être le fondement de la dispense pour investissement d'une somme minimale et de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés?</b></p>	<p>Les dispenses devraient tenir compte du type d'entreprise qui émet les titres, du type de vendeur qui participe à l'opération et de la complexité du titre.</p> <p>Prenons les critères appliqués dans l'Union européenne conformément à la <i>Directive concernant les marchés d'instruments financiers</i>. Ces critères établissent une catégorie d'investisseurs « professionnels », soit des investisseurs chevronnés qui ont l'expertise et les connaissances nécessaires pour prendre des décisions d'investissement et pour évaluer adéquatement les risques qui sont en jeu.</p> <p>Ceux qui n'ont pas d'expérience en finances (on ne doit pas présumer que les particuliers fortunés ont une formation financière) éprouvent de la difficulté à comprendre certains investissements.</p> <p>La dispense ne tient pas compte du cycle de vie où en sont rendus les investisseurs, ce qui est certes difficile à établir en raison de l'évolution démographique au Canada.</p> <p>Le critère des actifs financiers et celui du revenu sont à la fois trop et pas assez inclusifs. Des investisseurs avertis sont exclus, tandis que des investisseurs non avertis sont inclus.</p> <p>Bien qu'un seuil monétaire ne soit pas un substitut parfait à la compétence, un seuil adéquat aura vraisemblablement un certain rapport avec le niveau de compétence de l'investisseur et sa capacité à supporter les pertes, et fournit une certaine protection pour les investisseurs. Il est toutefois simpliste de penser que le fait de posséder certaines ressources financières est une indication de la capacité à supporter les pertes.</p> <p>Dans le cas des personnes physiques, la taille d'un investissement par rapport à l'avoir net total est le critère le plus pertinent pour déterminer si une perte aura ou non un effet nuisible. Il pourrait être recommandé qu'au plus de 5 % à 10 % de l'avoir net soit investi dans des placements privés ou des produits non traditionnels.</p> <p>La formation et l'expérience professionnelle d'un investisseur sont des atouts importants pour déterminer si un investissement lui convient ou non. Les professionnels de la finance, les avocats en droit des sociétés et les comptables professionnels ont tous une formation et une expérience financières qui leur permettent d'évaluer les risques. En effet, les formations financière et juridique aident la personne physique à exercer une diligence raisonnable et à déterminer à quel moment une expertise externe est requise. Toutefois, d'autres types de formation et d'expérience professionnelle peuvent être tout aussi pertinents lorsqu'il s'agit d'évaluer une entreprise en démarrage; selon la spécialité de l'entreprise, par exemple, la formation d'agent de brevets, de médecin, de dentiste ou d'informaticien peut notamment être pertinente.</p> <p>Les critères de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés qui sont indiqués dans le document de consultation demeurent appropriés. Il s'agit des critères suivants : avoir un certain niveau de compétence, être en mesure de supporter des pertes financières, disposer de ressources pour obtenir des conseils spécialisés et avoir la motivation d'évaluer un investissement compte tenu de sa taille.</p> <p>Les principaux éléments qu'il faut examiner pour déterminer si une personne est capable d'investir dans le marché dispensé sont les suivants : l'expérience en matière d'investissement, les ressources financières, l'accès à de l'information et à des conseils, l'expérience professionnelle et la formation pertinentes (dans cet ordre). La capacité à prendre une décision d'investissement éclairée repose sur l'expérience plus que sur les ressources.</p> <p>Aucun facteur (comme le revenu ou l'avoir net) ne peut à lui seul déterminer si un investisseur a ou non un niveau de compétence suffisant. En exigeant la participation d'un analyste professionnel pour fournir un avis éclairé, on règle cette question. Presque tous les analystes ont le titre de CFA, ce qui signifie qu'ils sont avertis.</p> <p>La bonne question à poser est la suivante : « Quelle information le personnel de vente et les émetteurs doivent-ils raisonnablement donner en plus de l'information qu'ils</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>ont l'obligation de fournir à l'heure actuelle? »</p> <p>L'objectif principal d'un prospectus est de permettre aux investisseurs d'obtenir tous les renseignements sur les risques auxquels ils s'exposent en investissant dans un titre donné. Les investisseurs choisissent de lire ou non le prospectus. Cependant, le fait que ces renseignements détaillés soient <i>disponibles</i> est clairement le fondement de l'obligation de prospectus. L'obligation de prospectus ne prévoit pas que l'on doive veiller à ce qu'un investissement convienne à un investisseur en particulier. Le fait qu'un investisseur puisse ouvrir un compte auprès d'un courtier exécutant et effectuer des opérations sans recevoir de conseils sur la convenance vient appuyer cette affirmation.</p> <p>Il est faux de supposer qu'un investisseur peut faire n'importe quel investissement dans n'importe quelle circonstance sur le fondement de ses ressources financières, de sa formation, de son expérience professionnelle ou de son expérience en matière d'investissement. Ces facteurs devraient plutôt faire partie du processus de détermination de la <i>convenance</i> au client appliqué au moment de l'investissement par une personne inscrite qui n'a pas de lien de dépendance avec l'investisseur.</p> <p>La capacité de supporter des pertes financières est une condition pertinente, qui tranche nettement avec le concept de compétence. Par exemple, il se peut que la personne physique qui n'a pas la compétence ou l'expérience et les connaissances nécessaires pour évaluer le risque d'un investissement ne se préoccupe pas du risque auquel elle s'expose, puisqu'elle a les moyens de supporter la perte de son investissement. Selon nous, cette condition ouvre la porte à un scénario valable et important qui n'est pas envisageable sous le régime des dispenses de prospectus actuelles. Une personne physique qui possède des ressources financières modestes, par exemple celle qui ne répond pas aux critères financiers d'un investisseur qualifié, peut accepter le risque de perdre un investissement moins important, comme un investissement qui représente seulement 10 % de son avoir net liquide total, contre la possibilité de réaliser un gain en capital considérable. Les règlements du marché dispensé empêchent de nombreux Canadiens de participer à ce marché, même avec de petites sommes, et nous croyons que, en bout de ligne, cela favorise les bien nantis plutôt que l'intérêt du public. Dans le scénario précédemment évoqué, le niveau de compétence devient moins pertinent. La question à poser est la suivante : « Qu'est-ce qui représente la capacité à assumer les risques et quelle en est la mesure appropriée? »</p> <p>Nous sommes d'avis que la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devraient être fondées sur les ressources financières d'une personne physique ou ses connaissances en matière d'investissement (dans le cas, par exemple, d'une personne inscrite à titre de conseiller financier, de gestionnaire de fonds, etc.), ou les deux.</p> <p>Après avoir lu la définition d'investisseur qualifié prévue dans le Règlement 45-106, j'ai supposé qu'il n'y aurait aucune difficulté avec la majorité des personnes qui figurent sur la liste de la définition puisque la plupart d'entre elles seraient des professionnels en investissement inscrits et réglementés du secteur des valeurs mobilières, ou auraient de tels professionnels à leur service. Je concentre donc mes commentaires sur les investisseurs qualifiés qui seraient des personnes physiques provenant de secteurs autres que celui de l'investissement et peut-être des personnes morales qui sont des entreprises individuelles ou des sociétés de portefeuille de familles ou de fiducies ayant peu de propriétaires véritables. En évaluant les critères séparément, on retient le degré auquel s'applique le critère à une personne physique, alors que cela ne devrait probablement pas empêcher la personne de faire un investissement dans certaines circonstances. Le problème est que, bien que chaque critère puisse avoir une valeur quantitative ou mesurable (l'élément objectif), il pourrait (ou devrait) y avoir une certaine subjectivité dans la pondération de chacun des critères pour en arriver à décider si une personne physique est ou non admissible à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Si les participants devaient classer les éléments de la liste en ordre de priorité, ou y ajouter des éléments ou en supprimer, en quoi la liste consisterait-elle? Les ressources financières (la capacité de supporter des pertes financières et celle d'obtenir des conseils spécialisés sont probablement deux critères réciproquement exclusifs, et la capacité d'obtenir des conseils spécialisés devrait être un élément distinct de la liste); l'accès à de l'information financière et à d'autres renseignements clés concernant l'émetteur (et la capacité à interpréter l'information); la formation (en précisant dans quels domaines); l'expérience professionnelle (et sa pertinence à l'égard des activités de l'émetteur); l'expérience en matière d'investissement ou l'âge (le fait que la personne soit retraitée plutôt que nouvellement arrivée sur le marché du travail ne devrait-il pas être pris en compte lors</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>de l'évaluation de certains des critères susmentionnés?) (ou cela serait-il discriminatoire?).</p> <p>Essentiellement, une somme arbitraire est un mauvais indicateur de convenance. La personne physique devrait pouvoir choisir elle-même la somme à investir en fonction de sa situation financière, et en assumer la responsabilité.</p> <p>En ce qui concerne l'objectif de protection des investisseurs non avertis, il existe peu de solutions et, selon nous, la plupart d'entre elles sont déjà en place. Dans le cas des petits investisseurs, des mécanismes (comme la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre offerte dans chaque province, sauf l'Ontario) prévoient la communication de davantage d'information et l'application de dispositions réglementaires concernant le placement de valeurs mobilières dispensé de l'obligation de prospectus.</p> <p>Selon nous, un système fondé sur un examen de la convenance par une personne inscrite et un responsable de la conformité est plus efficace qu'un système de règles contraignantes fondé sur la situation financière du client.</p> <p>Nous sommes d'avis que la définition actuelle d'investisseur qualifié pourrait être élargie pour inclure la formation, l'expérience professionnelle ou l'expérience en matière d'investissement. La définition est fondée essentiellement sur les ressources financières, et nous croyons qu'elle exclut inutilement de nombreux participants au marché qui ont un niveau de compétence suffisant pour se protéger.</p> <p>Selon nous, le critère fondamental de la dispense pour investissement d'une somme minimale, soit le seuil de 150 000 \$, n'est pas valable et devrait être supprimé. Quant à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, nous sommes également d'avis qu'une telle discrimination ouverte fondée sur les avoirs est injuste et, à vrai dire, donne une image faussée de l'objectif de l'acte d'investir. Il est irréaliste de réserver ce marché à une certaine catégorie de personnes physiques dont, doit-on le rappeler, les ressources financières ne sont pas garantes d'un niveau de compétence suffisant.</p> <p>Nous n'acceptons pas le postulat selon lequel un investisseur est supposément habilité à faire n'importe quel investissement en n'importe quelle circonstance sur le fondement de ses ressources financières, de sa formation, de son expérience professionnelle ou de son expérience en matière d'investissement, ou que ces éléments démontrent un niveau de compétence ou de compréhension suffisant pour faire n'importe quel investissement en n'importe quelle circonstance. Nous recommandons un régime selon lequel ces facteurs feraient partie du processus de détermination de la <i>convenance</i> par une personne inscrite qui n'a pas de lien de dépendance avec l'investisseur au moment de l'investissement.</p> <p>Nous estimons que la majorité des facteurs indiqués devraient faire partie de la dispense globale pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, dans la mesure raisonnable. Par exemple, le seuil financier ne devrait pas être l'unique motif de l'octroi d'une dispense à un client en particulier. L'accès à de l'information financière clé sur l'émetteur (comme les états financiers audités, qui aident énormément à connaître les véritables activités d'un émetteur, contrairement aux seuls documents de marketing) devrait assurément être une composante de la dispense. La formation et l'expérience professionnelle devraient avoir un certain poids, mais nous considérons qu'il est injuste d'affirmer qu'une personne ayant une formation universitaire plutôt que des aptitudes en investissement acquises d'expérience est plus compétente pour prendre une décision d'investissement éclairée. Nous estimons que la combinaison de ces facteurs et d'un cadre réglementaire exigeant que l'émetteur communique de l'information et des documents financiers (à l'instar du régime réglementaire du marché dispensé fondé sur la notice d'offre) en appui au modèle d'affaires répondrait aux préoccupations légitimes qui entourent la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la dispense pour investissement d'une somme minimale.</p> <p>Notre organisation est d'avis que l'exigence d'une somme minimale comme critère d'une dispense n'est pas une bonne mesure de la capacité d'un investisseur à supporter une perte financière. Selon la formation de courtier du marché dispensé que reçoivent les intervenants de notre secteur, un certain nombre de facteurs doivent</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>être pris en compte pour déterminer si un investissement convient à une personne physique; il s'agit de l'âge, des économies, de la retraite, des régimes de retraite, de la tolérance aux risques, de la formation et de la connaissance des activités ou du produit. À tout le moins, la somme minimale ne devrait pas être augmentée. Il incombe au courtier sur le marché dispensé d'évaluer le profil du client et de déterminer si un investissement donné lui convient. Un simple montant d'argent ne fait pas d'une personne physique un investisseur qualifié ni ne devrait empêcher que ce soit de faire un investissement en particulier.</p> <p>Les seuils d'admissibilité aux dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés sont de bons substituts à la compétence, qui est autrement difficile à mesurer (bien qu'elle soit facile à reconnaître lorsqu'elle existe vraiment). Nous avons constaté que les règles relatives à la connaissance du client et le titre d'investisseur qualifié sont efficaces pour écarter les personnes qui ne devraient pas faire un investissement en particulier. De façon générale, la règle sur l'investissement d'une somme minimale s'applique dans une seule situation, soit lorsqu'une entité (telle une fiducie familiale ou une société par actions) n'a pas elle-même la qualité d'investisseur qualifié malgré qu'elle soit dirigée par un investisseur averti ou qu'elle soit liée à une famille qui a autrement cette qualité. Dans un tel cas, la dispense pour investissement d'une somme minimale peut être utile. Quant à moi, je préférerais supprimer la dispense pour investissement d'une somme minimale et élargir la définition d'investisseur qualifié pour inclure les entités dont la décision d'investissement est prise par un investisseur qualifié ou par une autre personne qualifiée.</p> <p>Nous sommes fermement favorables au maintien des seuils monétaires ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et du seuil de 150 000 \$ exigé pour la dispense pour investissement d'une somme minimale. Nous avançons que les seuils actuels établissent un équilibre convenable entre la protection des investisseurs et la promotion de marchés financiers efficaces. Plus particulièrement, il ne faudrait pas sous-estimer l'importance de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.</p> <p>Dans les provinces où elle est permise, la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre a ouvert le marché dispensé, et, par conséquent, les possibilités d'investissement moins complexes, à des millions d'investisseurs canadiens qui ne pourraient autrement pas participer à ce marché. Qui plus est, la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre a entraîné l'investissement de milliards de dollars dans des projets d'entrepreneurs, des entreprises en démarrage et des petites entreprises, qui sont au cœur de l'économie canadienne. Nous estimons que dans certains cas (par exemple, dans le cas des titulaires de titres professionnels comme ceux de CA, de CMA ou de CFA, ou des titulaires d'un baccalauréat en droit, etc.), la formation est un fondement approprié pour ouvrir droit à une dispense. De même, si la personne physique occupe un poste pertinent dans le secteur financier, son expérience professionnelle pourrait aussi la rendre admissible à une dispense. Selon nous, l'expérience en matière d'investissement pourrait bien être un critère suffisant pour une dispense, mais il nous faudra mieux comprendre ce qui serait réputé une expérience « suffisante » afin d'étoffer notre point de vue.</p> <p>Nous ne croyons pas que la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés en leur forme actuelle reposent sur des bases appropriées. Les critères d'admissibilité à ces dispenses ne permettent pas d'évaluer la convenance de façon utile ou appropriée. Le principe qui consiste à se prononcer sur la compétence d'un investisseur en fonction de ses actifs ou de son niveau de revenu n'est pas fondé, et il n'existe pas de preuve de corrélation entre ces éléments. La dispense pour investissement d'une somme minimale, dont l'objectif est de protéger les investisseurs, a l'effet contraire parce qu'elle force ceux-ci à risquer une importante somme d'argent, dans un seul investissement. La convenance devrait être déterminée à partir de toutes les variables relatives à une personne physique, soit sa situation financière, son expérience en matière d'investissement, sa tolérance au risque, son horizon temporel, ses objectifs, etc.</p> <p>Les critères financiers de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés restreignent déjà la disponibilité des investissements à un très faible pourcentage du public canadien. Selon les statistiques provisoires sur le revenu publiées récemment par l'Agence du revenu du Canada pour l'année d'imposition 2009, seules 507 000 personnes physiques avaient un revenu dépassant les 150 000 \$, ce qui représente seulement 2,1 % des déclarants. De ce nombre, seules 173 000 personnes physiques, ou 0,7 % des déclarants, avaient un revenu dépassant les 250 000 \$. Par conséquent, le critère du revenu minimal de 200 000 \$ sur une période de deux ans,</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>et un revenu semblable prévu pour l'année courante, a vraisemblablement pour effet de restreindre la qualification à environ 1,0 % à 1,5 % des déclarants. Le critère de l'actif financier minimal de 1 000 000 \$ s'applique également à un nombre minime de Canadiens. Selon les estimations du World Wealth Report 2011 de Capgemini et Merrill Lynch, 282 300 ménages canadiens disposaient en 2010 d'actifs financiers d'au moins 1 000 000 \$. Il s'agit d'environ 2,3 % des 12,4 millions de ménages au Canada (selon le recensement de 2006). Selon notre expérience, les personnes physiques qui répondent aux critères financiers d'un investisseur qualifié sont presque exclusivement des professionnels, des cadres d'entreprise et des propriétaires d'entreprise avertis qui sont en mesure de prendre des décisions d'investissement éclairées. La plupart d'entre eux sont des investisseurs d'expérience et bon nombre ont également accès à un réseau de conseillers professionnels qui les aident à prendre leur décision. Une très petite proportion de ces investisseurs seraient considérés comme inexpérimentés et, dans ce cas, ils sont habituellement suffisamment avertis pour être conscients de leurs limites, et soit ils restreignent leurs investissements à des CPG et à d'autres produits similaires, soit ils délèguent leur prise de décision d'investissement à un gestionnaire de portefeuille disposant d'un mandat discrétionnaire. Les critères financiers de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés limitent l'accès aux produits du marché dispensé à un très petit nombre d'investisseurs; à notre avis, ces critères sont de bons substituts au critère du niveau de compétence et il existe une corrélation étroite entre ceux-ci et d'autres critères comme la formation, l'expérience en matière d'investissement et la capacité à supporter une perte. Bien qu'ils ne soient pas un indicateur aussi efficace de la « compétence » que les critères financiers de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, les critères de la dispense pour investissement d'une somme minimale agissent, selon nous, comme un important obstacle à l'investissement par de petits investisseurs « non avertis ». Le seuil de 150 000 \$ représente une somme considérable et, par conséquent, ce critère freine efficacement la plupart des Canadiens. Selon Statistique Canada, l'avoir net médian des ménages canadiens en 2005 était de seulement 166 000 \$, soit environ le même niveau que le critère ouvrant droit à la dispense. Selon notre expérience, la dispense pour investissement d'une somme minimale permet aux « investisseurs avertis » qui ne sont pas des investisseurs qualifiés d'avoir accès aux produits du marché dispensé. Souvent, il s'agit de personnes plus jeunes, qui sont en train de bâtir leur carrière et leur portefeuille. En fait, la suppression de la seule dispense pour investissement d'une somme minimale serait, à certains égards, discriminatoire envers les investisseurs plus jeunes et « avertis ».</p> <p>Nous constatons que la fortune personnelle n'est pas une mesure de la compétence lorsqu'il s'agit des marchés des valeurs mobilières, car bon nombre de Canadiens bien nantis ont bâti leurs actifs par d'autres moyens que la participation dans des valeurs mobilières. Ainsi, les seuils financiers prescrits par le Règlement 45-106 servent davantage à évaluer si la situation financière d'un investisseur est suffisamment solide pour lui permettre de supporter une perte dans le cas où son investissement dans un produit du marché dispensé ne donne pas les résultats escomptés. De ce point de vue, les seuils financiers actuels sont suffisamment restrictifs. Toute hausse des montants de référence reviendrait à restreindre déraisonnablement l'accès aux produits du marché dispensé. En outre, le rehaussement des seuils financiers (comme un ajustement sur l'inflation) n'offrirait pas plus de protection aux investisseurs, mais nuirait plutôt à la capacité des marchés financiers de fonctionner efficacement en ce qui concerne les entreprises à petite capitalisation.</p> <p>Les adultes devraient assumer la responsabilité de leurs propres décisions d'investissement. L'application des caractéristiques pouvant ouvrir droit à ces dispenses sera difficile. Tout critère est arbitraire et exclurait selon toute vraisemblance des investisseurs potentiels qui ne devraient pas être rejetés.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec l'hypothèse que la formation est une bonne mesure, mais l'expérience en matière d'investissement l'est et l'expérience professionnelle, si elle est acquise dans une société d'investissement, peut très bien l'être (peut-être le critère devrait-il être de savoir si l'investisseur est une personne inscrite?). Sans expérience pratique, la réussite d'un programme de formation par un investisseur n'entraîne pas à elle seule que l'investisseur possède le niveau de compétence requis ou la capacité de supporter les pertes financières, ou qu'il possède le même niveau de compétence ou la même capacité de supporter les risques que d'autres investisseurs ayant réussi le programme.</p> <p>Contrairement à la dispense pour investissement d'une somme minimale, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés établit des seuils d'actif et de revenu et représente un mécanisme plus nuancé par lequel on peut donner aux investisseurs accès à des placements de valeurs mobilières sans prospectus. Toutefois, ces normes sont strictement financières et elles ne peuvent pas garantir que les investisseurs possèdent la compétence qui leur permet de comprendre les risques d'un</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>investissement sur le marché dispensé.</p> <p>La question fondamentale n'est pas de fixer des seuils minimaux, mais plutôt de savoir comment on protège les investissements substantiels dans un entrepreneur ou une entreprise, ou comment on s'assure que la diligence raisonnable a été exercée à l'égard de ces investissements.</p> <p>Les critères du revenu et de l'actif sont d'excellents indicateurs de « compétence ». Restreindre le marché aux investisseurs ayant de l'expérience professionnelle dans le secteur de l'investissement reviendrait à supprimer la dispense. Limiter la dispense aux titulaires de titres professionnels du secteur ou de diplômés supérieurs en affaires est inutilement restrictif ou ne représente pas une garantie de « compétence ».</p>
	<p><b>Le fait qu'une personne inscrite participe au placement répond-il à vos préoccupations éventuelles?</b></p>	<p>Nous croyons que non. Les produits titrisés qui posaient problème étaient, en règle générale, vendus par des personnes inscrites. Souvent, les personnes inscrites ne possèdent pas de connaissances techniques particulières et n'ont pas d'exposition au secteur. Il existe un conflit d'intérêts inhérent à la manière dont les personnes inscrites vendent des produits.</p> <p>La participation d'une personne inscrite au placement de produits dispensés de l'obligation de prospectus peut réduire le risque pour les investisseurs. Les sociétés assurent une fonction de « protection » qui allie la connaissance du client à celle du produit. Les compétences professionnelles d'un conseiller constituent la meilleure protection pour les petits investisseurs, que ceux-ci soient ou non qualifiés.</p> <p>À notre avis, il n'est pas nécessaire que les personnes inscrites participent aux opérations effectuées avec un investisseur qualifié. Les investisseurs qualifiés sont en mesure de décider s'ils doivent ou non obtenir des conseils. L'obligation de faire participer une personne inscrite rend le processus plus complexe et plus long, soulève des préoccupations concernant la rémunération de la personne inscrite et peut créer des conflits d'intérêts lorsque la personne inscrite se voit retirer la gestion des fonds destinés au placement (gestion pour laquelle des honoraires lui sont versés).</p> <p>Étant donné que les personnes inscrites sont assujetties à l'obligation de connaissance du client, leur participation est une très bonne chose, mais elle ne devrait pas être obligatoire.</p> <p>La participation d'une personne inscrite répond à certaines préoccupations, mais l'idéal demeure le recours à la fois aux services d'une personne inscrite et à ceux d'un analyste tiers chargé d'établir un rapport. Cela tient au fait qu'une personne inscrite qui fournit des services aux clients ne connaît pas nécessairement très bien l'analyse des placements.</p> <p>Lorsqu'une personne inscrite participe à un placement sur le marché dispensé, les organismes de réglementation devraient avant tout veiller à ce qu'elle respecte les obligations qui lui incombent déjà, notamment l'obligation de convenance.</p> <p>Oui. L'obligation de faire participer une personne inscrite à l'opération ainsi que les obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et de convenance à chaque investisseur dont doivent s'acquitter les personnes inscrites dans le cadre de chaque placement projeté peuvent, lorsqu'elles sont véritablement respectées, répondre à certaines préoccupations. La personne inscrite serait tenue de repérer les situations dans lesquelles un placement particulier ne convient pas à un investisseur par ailleurs « qualifié ». Nous devons toutefois souligner une conséquence involontaire éventuelle de l'application du Règlement 31-103, à savoir l'inscription, par les émetteurs, de courtiers sur le marché dispensé (les « CMD ») « à but unique ». Leur désignation diffère de celle des émetteurs dont ils sont les seuls à vendre les produits, mais ces CMD ne sont en aucun cas des intermédiaires sans lien de dépendance avec les émetteurs en question. À notre avis, même en supposant que les CDM négocient de bonne foi, l'inévitable conflit d'intérêts nuit à leur rôle (c.-à-d. la « recherche du meilleur intérêt du client ») et va à l'encontre de l'objet du</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>Règlement 31-103 et des préoccupations auxquelles il vise à répondre.</p> <p>Nous en sommes en faveur d'un réexamen de la dispense pour investissement d'une somme minimale et de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés; nous croyons cependant que toute modification apportée à ces dispenses ne pourrait répondre qu'à un certain nombre de préoccupations à l'égard du régime du marché dispensé du Canada. À notre avis, une préoccupation sous-jacente plus grande encore concerne les possibilités d'arbitrage réglementaire qui existent sous le régime du marché dispensé. Les obligations d'inscription pour l'exécution d'opérations sur le marché dispensé ne sont pas harmonisées dans l'ensemble du Canada. À l'heure actuelle, dans les territoires où l'inscription est obligatoire pour effectuer des opérations sur le marché dispensé, l'étendue des activités autorisées pour la catégorie d'inscription de CMD prévue par le Règlement 31-103 occasionne, au détriment des investisseurs, des inégalités sur le plan réglementaire entre les membres d'un organisme d'autorégulation (un « OAR ») et les non-membres d'un OAR qui exercent les mêmes activités. Selon nous, l'obligation de faire participer une personne inscrite aux termes de la législation en valeurs mobilières devrait s'appliquer à toutes les opérations effectuées sur des titres du marché dispensé. Nous soulignons que, pour ce faire, il faudrait réexaminer l'approche différente de la réglementation applicable aux CMD en vigueur dans certains territoires. De plus, compte tenu des préoccupations soulevées, nous sommes d'avis que les CMD ne devraient pas être habilités à effectuer des opérations sur des titres placés au moyen d'un prospectus.</p> <p>La participation d'une personne inscrite qui a l'obligation de ne recommander que des investissements convenables permet l'intervention d'une personne ayant la responsabilité générale aux termes de la réglementation de ne faire que des recommandations convenables, même si, nous le reconnaissons, l'investisseur n'est pas tenu de suivre les recommandations de la personne inscrite.</p> <p>Bien qu'il soit souhaitable que le processus de placement de titres soit confié à une personne inscrite, cela pourrait entraîner une augmentation considérable des coûts pour l'émetteur. En revanche, exiger qu'une personne inscrite ait la responsabilité plus limitée de juger de la convenance du placement pour les investisseurs contribuerait à renforcer le processus, et ce, à des coûts supplémentaires modestes pour l'émetteur.</p> <p>Selon moi, ce sont les personnes physiques et les sociétés non inscrites qui posent le plus grand risque de fraude. Pourquoi un fraudeur se donnerait-il la peine de s'inscrire et de payer les coûts d'inscription? Le fait que la CVMO adopte un règlement qui obligerait les émetteurs à faire évaluer la convenance d'un investissement par une personne inscrite assurerait une meilleure protection aux investisseurs qui font affaire avec des personnes physiques non inscrites.</p> <p>Cela pourrait grandement limiter l'accès à ce marché pour les petites et les moyennes entreprises. Si les sociétés inscrites étaient tenues de participer au placement de tous les titres sur le marché dispensé au moyen de la dispense pour investissement d'une somme minimale ou de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, il est fort probable qu'elles exigeraient des émetteurs une rémunération considérable en contrepartie de cette tâche. Le niveau de rémunération pourrait être trop élevé pour certains émetteurs et pourrait éliminer, à toutes fins utiles, ce moyen de collecter des capitaux pour les émetteurs de petite ou de moyenne taille. L'imposition de cette obligation aux sociétés inscrites qui, en raison de leur optique commerciale, peuvent ne pas souhaiter collecter des montants moindres de capitaux pour de plus petits émetteurs nous préoccupe également, car cela pourrait aussi avoir pour effet d'exclure ce moyen de collecter des capitaux pour les émetteurs de petite ou de moyenne taille.</p> <p>La personne inscrite et le courtier sont les mieux placés pour décider des mesures appropriées à prendre pour remplir leur obligation de connaissance du client dans le cadre d'une opération et à l'égard d'un client donné.</p> <p>Oui, assurément. Selon nous, la décision d'investir sur le marché dispensé devrait reposer sur l'évaluation de la convenance pour l'investisseur réalisée par les conseillers inscrits qualifiés conformément à l'obligation de connaissance du client. Notre expérience a montré que cette évaluation, unique à chaque client, peut être complexe. Dans le cadre de la mise en œuvre du Règlement 31-103 et de ses textes d'application, moyennant des efforts et à des coûts considérables, les courtiers et les</p>



N°	Sujet	Commentaires
		<p>émetteurs sur le marché dispensé acceptent d'assumer la responsabilité de veiller à la convenance du placement au client, y compris d'évaluer la tolérance au risque associée aux investissements recommandés, ainsi que le risque qui en découle. En particulier au cours des deux dernières années, la qualité des processus de connaissance du produit et de connaissance du client mis en œuvre par la plupart des courtiers sur le marché dispensé s'est grandement améliorée et, à notre avis, ces processus contribuent à protéger au mieux les investisseurs. Ainsi, les restrictions quelque peu arbitraires que la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés imposent aux investisseurs peuvent nuire à ceux-ci. D'après notre expérience, certains investisseurs éventuels considèrent ces restrictions comme étant arbitraires, sévères et « orwelliennes ». Certains sont d'avis que, de manière générale, elles empêchent des investisseurs rationnels et intelligents de profiter de placements qui leur permettraient d'accroître leur diversification, de potentiellement augmenter le rendement du capital qu'ils ont investi et, dans certains cas, d'éviter les effets de la volatilité du marché.</p> <p>Oui, le recours aux services d'un représentant de courtier qui ne vend que des produits du marché dispensé approuvés et fouillés diminue le risque qu'un investisseur investisse dans des produits de qualité inférieure sur le marché en général. De plus, le fait que le représentant de courtier ne recommande à l'investisseur que des produits qui lui conviennent peut répondre à certaines préoccupations concernant le niveau de formation de l'investisseur qui prend ses propres décisions sans l'aide d'un représentant avisé.</p> <p>Une société ou une personne qui effectue le placement de ses propres produits serait inscrite comme CMD et serait tenue de veiller au respect de l'obligation de convenance. La connaissance du produit ou du placement permettrait au CMD de déterminer adéquatement ce qui est convenable. En bout de ligne, notre secteur devrait avant tout se concentrer sur la formation, l'expérience et les connaissances des CMD afin de veiller à ce que les mesures appropriées soient prises pour respecter l'obligation de convenance. Le fait qu'un CMD participe de près au placement des produits qu'il vend accroît les connaissances qui peuvent être transmises à un investisseur potentiel, car ce CMD connaît le produit, contrairement à un CMD tiers qui ne possède peut-être pas les compétences nécessaires pour communiquer les risques qui y sont associés.</p> <p>La participation au placement d'une personne inscrite qui s'acquitte correctement des obligations de connaissance du client, de connaissance du produit et de convenance qui lui incombent aux termes du Règlement 31-103 et des règlements de l'OCRCVM offre aux souscripteurs une protection supplémentaire sur le marché dispensé. La crainte que les courtiers et les représentants ne s'acquittent pas adéquatement de ces obligations justifie l'application de mesures réglementaires. Bien que nous soyons d'avis que les dispenses actuelles suffisent à protéger les investisseurs, nous soulignons que la participation d'une personne inscrite pourrait fournir une protection supplémentaire. Toutefois, nous croyons qu'il n'est pas pertinent d'imposer la participation au placement d'une personne inscrite comme condition d'obtention d'une dispense de prospectus.</p> <p>Nous sommes d'avis que le fait d'imposer aux conseillers une obligation fiduciaire ou une obligation similaire exprime d'agir dans l'intérêt de leurs clients permettrait d'atténuer à tout le moins quelques préoccupations concernant le recours abusif à ces dispenses. Les organismes de réglementation auraient également moins besoin de s'occuper des placements privés pour veiller à ce que les investisseurs prennent des décisions d'investissement éclairées. Si une telle obligation était imposée, les seuils actuels pourraient être convenables, sous réserve de quelques petites modifications. Toutefois, en l'absence d'une telle obligation, nous recommandons un resserrement des conditions d'admissibilité pour les investisseurs.</p> <p>Le marché dispensé n'est pas un marché non réglementé. Au Canada, les fonds du marché dispensé sont gérés par des gestionnaires de portefeuille (représentants-conseils) assujettis à la réglementation qui ont, en plus de l'obligation de connaissance du client, l'obligation de veiller à ce que l'investissement convienne à chaque client. Je suis convaincu que la seule façon de protéger véritablement les investisseurs consiste à s'assurer que le système d'inscription garde les mauvais opérateurs hors de l'industrie. L'intégrité du gestionnaire de placements et du conseiller ou du courtier est primordiale.</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>La personne inscrite joue un rôle essentiel de protection du marché financier et doit occuper une place de premier plan dans la réalisation de ce type de placement.</p> <p>Un petit investisseur individuel peut être particulièrement vulnérable lorsqu'il ne reçoit pas les conseils d'un conseiller compétent et indépendant qui a l'obligation d'examiner la convenance d'un investissement en tenant compte de sa situation particulière.</p> <p>Nous sommes pour le maintien de la somme actuellement prévue pour la dispense pour investissement d'une somme minimale; toutefois, lorsque cette dispense est utilisée dans le cadre d'un placement effectué auprès d'investisseurs individuels, il faudrait prévoir l'obligation de faire participer au placement un gestionnaire de portefeuille ou une personne inscrite qui a l'obligation de ne recommander que des investissements convenables aux souscripteurs.</p> <p>La participation d'une personne inscrite combinée à l'obligation de diligence raisonnable qui incombe aux CMD contribue à offrir aux investisseurs la possibilité de diversifier leur portefeuille en leur permettant l'accès à des sociétés fermées bien étudiées qui correspondent à leurs objectifs de placement. Cependant, les critères de formation s'appliquant aux personnes qui souhaitent devenir un CMD pourraient certainement être resserrés.</p> <p>Nous préférons que les gens obtiennent des conseils sur les produits dispensés auprès des gestionnaires de portefeuille inscrits. La quantité grandissante d'information dont les organismes de réglementation exigent la communication depuis quelques années est remarquable. Nous sommes convaincus que la vaste majorité des gens n'ont ni le temps ni les ressources pour lire et comprendre une grande quantité d'information en contexte. Aussi, en confiant aux conseillers inscrits la tâche de transmettre une information intelligible, les organismes de réglementation s'assurent qu'un responsable a des comptes à rendre.</p> <p>Selon notre expérience, la participation d'une personne inscrite ne serait d'aucune aide pour le souscripteur. L'obligation de faire participer au placement une personne inscrite serait en fait contre-productive. Nous ne croyons pas que le fait d'obliger un conseiller « étranger » à participer à l'opération serait avantageux pour les investisseurs en question – le processus de connaissance du client et le degré de connaissance du produit étant peu susceptibles d'aider l'investisseur à prendre une décision d'investissement.</p> <p>De nombreuses personnes inscrites, comme la plupart des conseillers financiers traditionnels, ne sont pas des conseillers. Ce sont plutôt des vendeurs travaillant à la commission. Étant donné la nature de leur travail, elles ne sont pas objectives et veulent vendre un maximum de produits afin de toucher d'importantes commissions, car il s'agit de leur objectif premier. Ainsi, les produits à faible commission ne sont peu ou pas offerts, ce qui réduit sérieusement l'univers d'investissement et a un effet défavorable immédiat sur les investisseurs.</p> <p>Cours de formation sur les marchés dispensés — Après avoir examiné les récentes décisions générales et ordonnances de la CVMO, nous avons déterminé que les intervenants sur le marché dispensé qui sont les mieux placés pour évaluer la convenance d'un produit du marché dispensé aux investisseurs individuels sont, dans bien des cas, les personnes inscrites sur le marché dispensé, ce qui comprend les conseillers financiers qui ont suivi une formation reconnue sur les marchés dispensés. Si les courtiers sur le marché dispensé et les chefs de la conformité sont tenus de réussir l'Examen du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et l'Examen sur les produits du marché dispensé, nous considérons — étant donné la complexité croissante des produits du marché dispensé — que <i>toutes</i> les personnes inscrites sur le marché dispensé devraient avoir l'obligation de réussir un cours sur les marchés dispensés, afin de s'assurer que les principales parties à une opération sur le marché dispensé respectent une norme de compétence de base. Cette obligation contribuerait à améliorer la valeur des conseils prodigués aux investisseurs individuels éventuels sur le marché dispensé. En ce qui concerne les obligations de compétence, le représentant d'un courtier sur le marché dispensé est tenu de réussir l'Examen du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada et l'Examen sur les produits du marché dispensé, ou il doit remplir les critères de compétence du représentant-conseil d'un gestionnaire de portefeuille. Le chef de la conformité d'un courtier sur le marché dispensé doit réussir l'Examen des dirigeants, associés et administrateurs ou l'Examen du cours à l'intention des associés, administrateurs et dirigeants ainsi que l'Examen du cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada ou l'Examen</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>sur les produits du marché dispensé, ou encore il doit remplir les critères de compétence du chef de la conformité d'un gestionnaire de portefeuille.</p> <p>Je suis également d'avis que, bien qu'un courtier membre de l'OCRCVM participe à l'occasion à un placement lorsqu'il fournit le financement ou qu'il reçoit les actions, le fait de vouloir lui imposer l'obligation de conseiller le client alors qu'il n'est pas partie à l'opération ou qu'il n'en a pas été informé à l'avance ne sert pas les intérêts des investisseurs. Les membres de l'OCRCVM ne peuvent protéger véritablement les investisseurs que s'ils ont un droit de regard sur la forme de la convention de souscription et le processus de règlement envisagé, et que s'ils ont la possibilité de se renseigner à l'avance sur le placement.</p> <p>Des modifications devraient être apportées au Règlement 31-103. Il faudrait exiger des employeurs des vendeurs et des CMD qui contrôlent actuellement l'accès aux capitaux pour les émetteurs davantage d'information sur leur historique des ventes. Il semble qu'un vendeur puisse continuer à exercer ses activités même s'il a vendu des produits d'investissement improductifs pendant de nombreuses années.</p> <p>Le nombre de personnes qui agissent comme CMD sans être inscrites à ce titre pose un problème majeur. Au cours des consultations, le personnel de la CVMO a confirmé que la majorité des fraudes ou des cas où des investisseurs ont effectué des investissements qui ne leur convenaient pas survenaient dans le cadre d'émissions auxquelles ne participait aucune personne inscrite. Je crois que les nouvelles règles ont contribué à exacerber ce problème, en raison de l'augmentation considérable des coûts que ces règles ont occasionnée (de l'ordre de 500 % pour l'intervenant) et des centaines d'heures de cours requises, ce qui dissuade les personnes et les sociétés de s'inscrire. Le problème est probablement plus important dans les provinces où l'obligation d'inscription n'existait pas auparavant, mais il est néanmoins très présent en Ontario. Malheureusement, le resserrement des règles relatives à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou l'imposition d'une obligation minimale d'information, notamment, dissuaderont encore davantage ces personnes de s'inscrire.</p> <p>Nous croyons comprendre qu'un certain nombre de personnes inscrites ne respectent pas les obligations de convenance actuelles; nous recommandons une meilleure surveillance du respect, par les personnes inscrites, de l'obligation de convenance et des obligations de connaissance du client et du produit, ainsi que l'imposition de sanctions plus sévères en cas de non-respect de celles-ci.</p> <p>Les obligations de convenance actuelles ne sont pas appropriées en cas de conflits d'intérêts. Une obligation fiduciaire pourrait se révéler plus pertinente.</p> <p>Nous proposons d'imposer d'une part un examen normalisé pour le secteur dont les résultats seraient examinés par le service de conformité et d'autre part des compétences professionnelles minimales pour les personnes qui vendent des titres visés par des dispenses.</p> <p>Selon nous, il faudrait examiner les coûts et les avantages liés à l'obligation de faire participer une personne inscrite à tous les placements effectués sous le régime des dispenses. Nous ne connaissons pas les statistiques concernant le recours aux dispenses dans le cas des placements sans courtier, mais nous croyons qu'il s'agit d'une pratique courante; c'est pourquoi la participation d'une personne inscrite à tous les placements entraînerait une augmentation des coûts d'opérations pour les émetteurs. De plus, si les dispenses reposent sur la capacité de l'investisseur de « se défendre » compte tenu de son niveau de compétences apparent, il est permis de croire que la participation d'une personne inscrite au placement n'est pas nécessaire.</p>

N°	Sujet	Commentaires
	<p><b>La participation d'un gestionnaire de portefeuille inscrit a-t-elle une incidence?</b></p>	<p>Il faut faire la distinction entre les produits pour lesquels l'investisseur bénéficie d'une gestion professionnelle (c.-à-d. les fonds en gestion commune) et les produits pour lesquels il n'y a pas de gestion professionnelle (p. ex. l'achat d'actions d'une seule société), car les produits gérés de manière professionnelle offrent une meilleure protection aux investisseurs. La diversification qu'offre un fonds d'investissement devrait amoindrir les préoccupations réglementaires à cet égard et, par conséquent, le seuil pour les investisseurs aux termes de ces dispenses devrait être abaissé.</p> <p>Le fait de confier la gestion de son argent à des tiers est plus risqué que de s'en occuper soi-même lorsque le gestionnaire n'assume pas le même risque de perte et qu'il y a conflit d'intérêts (p. ex. quant à la manière dont les honoraires sont versés au gestionnaire).</p> <p>Un investisseur qui bénéficie des services d'un gestionnaire de portefeuille inscrit, lequel prend la décision d'investissement pour le compte de l'investisseur, devrait pouvoir se prévaloir d'une dispense lui permettant d'avoir accès à la totalité des produits financiers réputés convenables pour lui par le gestionnaire de portefeuille. La catégorie des comptes gérés de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés tient compte de ce fait. Un fond d'investissement peut offrir à un investisseur une certaine diversification, un meilleur accès à certains produits financiers ainsi que des économies sur les frais de courtage et d'autres économies d'échelle qu'un placement direct n'offre pas. La disposition particulière aux titres de fonds d'investissement en Ontario qui s'applique aux comptes gérés sous mandat discrétionnaire découle d'une distinction arbitraire qui nuit à la capacité du gestionnaire de portefeuille de s'acquitter de son obligation d'agir dans l'intérêt des clients non qualifiés dont le compte est géré lorsque ces clients gagneraient à investir dans des produits mis en commun (sans devoir investir un minimum de 150 000 \$ — ou plus — dans ces produits). L'exclusion des titres de fonds d'investissement de la catégorie des comptes gérés en Ontario nous laisse perplexes compte tenu des multiples niveaux de surveillance réglementaire mis en place pour protéger l'investisseur qui acquiert des titres de fonds d'investissement. L'obligation de connaissance du client qui incombe au gestionnaire de portefeuille et son évaluation de la convenance pour le client constituent le premier niveau de protection de l'investisseur. Une fois les actifs de celui-ci investis dans un fonds d'investissement, d'autres niveaux de protection entrent en jeu; le gestionnaire du fonds d'investissement et le gestionnaire du portefeuille font tous deux l'objet d'une surveillance réglementaire visant à s'assurer que les clients (le fonds et les personnes qui ont investi dans le fonds) sont traités de façon honnête et équitable.</p> <p>La possibilité de gérer l'argent des investisseurs au moyen d'un fonds en gestion commune offre des avantages importants sur les plans de l'administration et de la négociation que n'offrent pas la gestion des mêmes investissements au moyen de comptes individuels, et ce, sans compromettre la protection de l'investisseur. En outre, les fonds en gestion commune gérés par des gestionnaires de portefeuille autorisés qui investissent seulement dans des titres inscrits en bourse devraient être traités différemment des autres fonds en gestion commune. Ainsi, les règles applicables aux investisseurs qualifiés ne devraient pas être resserrées, mais plutôt supprimées à l'égard de cette catégorie de fonds.</p>
	<p><b>Le type de titre importe-t-il (p. ex. un titre nouveau ou complexe)?</b></p>	<p>Il est difficile d'établir des critères d'évaluation de la complexité des produits car ceux-ci évoluent continuellement; certains produits autrefois considérés comme complexes sont aujourd'hui courants. Il ne serait pas raisonnable de définir ce en quoi consiste un produit complexe.</p> <p>Le risque est plus grand pour les investisseurs lorsque le titre est complexe. Les ACVM devraient procéder à une consultation distincte qui porterait sur le modèle de réglementation approprié à la vente de produits complexes, y compris sur la question de la pertinence de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et de la dispense pour investissement d'une somme minimale pour ces produits. Il est nécessaire d'établir de nouvelles approches réglementaires à l'égard des produits complexes.</p> <p>Nous sommes d'avis que le manque de compétences pose davantage de problèmes dans le cas de la vente de fonds d'investissement, de produits complexes, d'instruments de crédit à rendement élevé et de franchises.</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>Selon nous, les seuils de revenu devraient être relevés peu importe le degré de complexité de l'investissement ou l'information sur les risques transmise à l'investisseur. Comme il a été mentionné précédemment, nous croyons que, lorsque le placement est effectué sous le régime de la dispense de prospectus par une société membre de l'OCRCVM, il devrait s'agir d'une dispense de prospectus distincte.</p> <p>La norme en matière d'information devrait être resserrée et appliquée plus rigoureusement à l'égard des vendeurs de produits nouveaux ou complexes.</p> <p>Le produit de placement ou le titre, mais également la nature de la stratégie de négociation peuvent avoir une incidence sur les petits investisseurs. Par exemple, la CVMO et les ACVM ont jugé nécessaire d'émettre des MISES EN GARDE à l'intention des investisseurs concernant l'utilisation inappropriée de l'effet de levier des investissements.</p> <p>L'application de la réglementation en valeurs mobilières devrait être générale et non particulière à un certain type de titres.</p> <p>Selon nous, les ACVM ne devraient imposer aux investisseurs individuels aucune limite d'investissement fondée sur la nouveauté ou la complexité d'un titre. À titre d'exemple, nous soulignons qu'en avril 2011, les ACVM ont publié pour consultation le projet de <i>Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés</i>, lequel prévoyait notamment l'introduction d'une nouvelle dispense pour placement de produits titrisés qui limiterait le placement de tels produits à une nouvelle catégorie d'investisseurs, à savoir les « investisseurs admissibles en produits titrisés ». Nous ne croyons pas que les ACVM devraient empêcher les investisseurs de participer au marché dispensé sur le fondement de leur « admissibilité à titre d'investisseur » à l'égard d'un produit donné. De plus, l'adoption d'une dispense fondée sur le produit pourrait avoir un effet dissuasif sur les investisseurs et entraîner la surestimation du niveau de risque et de la complexité de certains types de produits actuellement offerts au Canada, notamment les produits titrisés.</p> <p>Selon nous, cette caractérisation ne pourrait valoir que si le Règlement 45-106 était modifié afin d'y intégrer la liste exhaustive des types de titres considérés comme nouveaux ou complexes. Des « critères d'évaluation de la complexité » subjectifs ne feraient que créer de l'incertitude chez les émetteurs, les conseillers et les souscripteurs.</p>
	<p><b>Le type d'émetteur est-il pertinent (par exemple, émetteur assujéti / émetteur non assujéti)?</b></p>	<p>La norme pour les émetteurs assujétis devrait être plus élevée. La norme en matière de communication de l'information devrait être plus élevée pour les émetteurs assujétis, et son application, plus rigoureuse (en raison du fait que les investisseurs qualifiés et le public croient que le processus de communication de l'information offre une certaine protection).</p> <p>Les problèmes sont plus courants chez les émetteurs non assujétis; il pourrait être approprié de prendre des mesures de contre-vérification et de validation supplémentaires à leur égard.</p> <p>Nous croyons qu'il faudrait diviser les placements sur le marché dispensé en deux catégories, à savoir les placements effectués par l'entremise d'un courtier et les placements effectués sans l'intervention d'un courtier, et traiter ces catégories distinctement. Dans le cas des placements avec courtier, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devrait prévoir une condition supplémentaire, à savoir que l'investisseur ne doit pas avoir investi plus de X % de son avoir net liquide sur le marché dispensé. Cette catégorie devrait s'accompagner de l'obligation d'évaluer la convenance. Pour ce qui est des placements sans courtier, nous sommes d'avis que la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés actuelle est appropriée.</p> <p>Nous estimons que, si les autorités décident de rendre l'accès aux produits du marché dispensé plus difficile qu'il ne l'est aux termes de la réglementation en vigueur, il serait prudent d'envisager l'opportunité d'appliquer un ensemble de normes distinct aux émissions d'actions effectuées par des sociétés inscrites à la cote de bourses</p>

N°	Sujet	Commentaires
		canadiennes. L'application de normes en fonction d'un calcul fondé sur un « pourcentage de la valeur nette du ménage » ou sur un « pourcentage du revenu imposable annuel du ménage » (le revenu imposable annuel devant dépasser 100 000 \$, par exemple) offrirait un degré raisonnable de protection financière aux investisseurs qui participent à une émission d'actions.
	<b>Faudrait-il communiquer de l'information à l'investisseur?</b>	<p>Tous les investisseurs d'une somme minimale tireraient avantage de l'obligation, pour l'émetteur, de déclarer que le placement en question est considéré comme un placement non traditionnel, car il s'agit d'un placement à long terme, qui n'est pas liquide et qui comporte un risque élevé, et que la plupart des gens ne devraient pas investir plus de 5 % à 10 % de leur avoir net dans ce type de placement.</p> <p>De l'information sur les facteurs de risque serait utile.</p> <p>Je ne crois pas qu'il faille communiquer aux investisseurs de l'information au sujet du risque (dans le cadre de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés).</p> <p>Il faudrait exiger la communication d'un rapport d'un analyste indépendant en cas de recours aux dispenses pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et pour investissement d'une somme minimale.</p> <p>Il faudrait exiger plus d'information de la part des émetteurs et au sujet des vendeurs plutôt que de hausser les seuils relatifs aux sommes minimales ou au revenu.</p> <p>Selon nous, dans tous les cas où la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est utilisée, l'investisseur devrait être tenu de conclure une convention de souscription prévoyant l'information minimale à fournir (c.-à-d. la reconnaissance, par l'investisseur, qu'il renonce à son droit d'action s'il fournit sciemment de l'information inexacte dans la convention de souscription, la reconnaissance du seuil d'investissement, les critères ouvrant droit à la dispense, etc.).</p> <p>Les membres de l'IFIC sont en faveur de l'amélioration de la qualité de l'information communiquée à l'égard des fonds d'investissement et des produits de valeurs mobilières concurrentiels, et ils estiment que l'information fournie aux investisseurs devrait être appropriée et pertinente et communiquée clairement. Cette information permet aux investisseurs de faire des choix éclairés parmi les titres diversifiés dont l'achat peut leur être recommandé.</p> <p>En règle générale, nous estimons qu'à elle seule, l'information à fournir dans le prospectus n'offre qu'une protection minimale aux petits investisseurs, surtout lorsqu'il est question de produits complexes comme les organismes de placement collectif, les sociétés d'acquisition à vocation spécifique (les placements « chèque en blanc »), les fonds spéculatifs, les fonds négociés en bourse à effet de levier ou inversés et les billets de trésorerie adossés à des actifs non bancaires.</p> <p>Bien que la présente consultation porte sur les dispenses pour investissement d'une somme minimale et pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, les discussions au sujet des valeurs mobilières concernent, en définitive, l'information à communiquer et la convenance au client. Nous devons donc nous demander quelle protection le prospectus offre-t-il que la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre n'offre pas. À l'instar des placements effectués sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, les placements au moyen d'un prospectus ne comportent aucun mécanisme permettant de garantir que les investisseurs ne perdront pas une partie ou la totalité des sommes qu'ils investissent. Par conséquent, pourquoi les produits placés au moyen d'un prospectus sont-ils considérés comme plus « prudents » que les produits placés au moyen d'une notice d'offre? Ce n'est qu'en théorie, et non dans la pratique, que les investisseurs tirent avantage de la quantité anormalement élevée d'information qui leur est fournie. Les prospectus et les états financiers des sociétés ouvertes sont peut-être bien compris par les organismes de réglementation et les intervenants du milieu juridique, mais ils sont trop complexes et trop volumineux pour l'investisseur moyen. Étant donné la quantité impressionnante d'information complexe que contient un prospectus, les investisseurs choisissent souvent de « signer ici » sans prendre le temps de lire les documents</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>d'information mis à leur disposition. La « surabondance d'information » revient, dans bien des cas, à une absence totale d'information. Selon nous, il faut revoir entièrement l'information transmise aux investisseurs; plutôt que de communiquer une quantité effarante de renseignements incompréhensibles aux investisseurs « non avertis » et ne rien communiquer aux investisseurs « avertis », il faudrait fournir à tous les investisseurs une information suffisante.</p> <p>En outre, il devrait exister une obligation de communiquer de l'information de base sur la nature du placement, les besoins du marché auxquels répond le placement, l'emploi des fonds, les risques, la concurrence, etc. Les ACVM devraient prescrire les éléments d'information devant être communiqués, mais pas la forme dans laquelle ils doivent l'être. Ces éléments d'information figurent peut-être déjà dans le plan d'affaires d'un émetteur, qui n'aurait alors pas à les retranscrire sous une autre forme. Si un document distinct est exigé, celui-ci ne devrait pas faire plus de cinq pages, bien que la plupart des émetteurs voudront rédiger un document plus exhaustif. Si l'obligation est trop générale par contre, la ligne sera difficile à tracer entre l'information à fournir dans le prospectus et l'information à fournir dans le cadre d'un placement en vertu d'une dispense, et l'économie de coûts associée au second type ne sera plus que minime.</p> <p>Nous proposons la création d'un document normalisé simplifié qui présenterait le placement en langage simple et comprendrait des exigences minimales d'information concernant, entre autres, les risques et les restrictions de liquidités qui doivent faire partie du processus d'évaluation.</p> <p>Nous croyons fermement que les émetteurs qui accèdent aux marchés dispensés doivent mieux communiquer l'information financière et le faire de façon continue, non pas seulement au moment du placement, et que la direction des émetteurs doit être plus transparente et doit communiquer davantage avec les investisseurs pendant l'horizon temporel du placement.</p> <p>Sauf pour ce qui est de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, le régime de dispenses de prospectus est fondé sur le fait que l'admissibilité aux dispenses ne tient pas compte de l'information à fournir. Nous croyons que le fait d'exiger la communication d'information sur les facteurs de risque apporterait une modification conceptuelle fondamentale à ces dispenses. La possibilité d'ajouter un élément d'information à fournir soulève la question suivante : quel niveau d'information serait requis? Si le niveau d'information à fournir rejoint celui exigé dans le cadre de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, pourquoi faudrait-il conserver une autre dispense en parallèle de celle-ci? Et dans le cas où le niveau d'information à fournir serait inférieur à celui exigé pour le placement au moyen d'une notice d'offre, les souscripteurs profiteraient-ils d'une protection supplémentaire, ou se fieraient-ils plutôt à des informations incomplètes pouvant donner lieu à davantage de réclamations de la part des investisseurs pour présentation d'information fautive ou trompeuse?</p> <p>Il faut obliger les émetteurs et les courtiers sur le marché dispensé à faire faire un contrôle diligent de leurs placements par un tiers autorisé qui établirait un rapport de recherche dans lequel serait publiée une note financière. Les courtiers devraient être tenus de fournir ce rapport de recherche à leurs clients.</p> <p>[L'intervenant] recommande que les ACVM rendent obligatoire, à l'égard de tous les placements effectués sous le régime d'une dispense, l'utilisation d'un court formulaire d'information facile à comprendre. Ce formulaire pourrait présenter les critères à remplir pour être un investisseur qualifié, les principaux droits prévus par la loi dont disposent les investisseurs qualifiés relativement à l'achat, ainsi que les risques particuliers que posent les placements sur le marché dispensé. Le formulaire devrait être concis — pas plus de deux pages — et rédigé dans un langage simple. En plus de favoriser l'uniformité à l'échelle du marché dispensé, ce formulaire permettrait de faire ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• encourager les investisseurs à lire l'information qui leur est communiquée et les aider à mieux la comprendre;</li> <li>• aider les investisseurs qui croyaient à tort — ou qui ont été amenés à croire — qu'ils remplissaient les critères d'admissibilité à titre d'investisseur qualifié à comprendre pourquoi ils ne peuvent pas effectuer de placements sur le marché dispensé;</li> </ul>

N°	Sujet	Commentaires
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• informer les investisseurs qu'ils ont le droit, même s'ils respectent les seuils d'admissibilité, de demander la nullité de la convention de participation à un placement projeté sur le marché dispensé.</li> </ul> <p>Énoncé de reconnaissance de risque – Les placements effectués en ayant recours à la dispense pour investissement d'une somme minimale ou à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devraient être accompagnés d'un simple énoncé de reconnaissance dans lequel l'investisseur qui est une personne physique reconnaît qu'il comprend et accepte le risque associé au placement. Nous recommandons également le maintien de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre dans sa forme actuellement en vigueur en Colombie-Britannique.</p> <p>Formulaire de reconnaissance de risque – Avant l'achat d'un produit vendu aux termes des dispenses pour investissement d'une somme minimale ou pour placement auprès d'investisseurs qualifiés que nous proposons, l'investisseur individuel devrait être tenu de signer un formulaire de reconnaissance de risque. Grâce à l'obligation, pour les investisseurs, de signer un document d'information sur les facteurs de risque, les organismes de réglementation auraient l'assurance que ceux-ci ont bien lu et compris les risques. Ce document permettrait aux courtiers de se prémunir, dans une certaine mesure, contre les allégations de faute. La British Columbia Securities Commission utilise d'ailleurs déjà ce formulaire comme fondement pour le régime de dispenses. La personne inscrite dispensée devrait déclarer l'achat à titre d'opération sur le marché dispensé à l'organisme de réglementation compétent et fournir un exemplaire de cette déclaration au courtier (et à l'émetteur, s'il y a lieu). La déclaration devrait être transmise à l'organisme de réglementation des valeurs mobilières compétent dans les 10 jours suivant le placement.</p> <p>Il faudrait imposer une obligation de reconnaissance de risque. Dans certaines provinces, dont la Saskatchewan, les investisseurs peuvent participer à certains placements effectués sous le régime des dispenses (p. ex. aux termes de la dispense relative aux parents, amis et partenaires) s'ils signent un « formulaire de reconnaissance de risque » aux termes duquel ils reconnaissent les risques associés au placement projeté. Dans d'autres territoires, dont la Colombie-Britannique et les provinces Maritimes, cette possibilité est offerte aux investisseurs dans le cadre de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre.</p> <p>L'annexe 45-106A4 figurant dans toute la documentation relative aux placements sur le marché dispensé que j'utilise est très claire. Au moment de conclure la convention de souscription, je n'ai vu aucun investisseur passer outre le formulaire prévu à cette annexe sans le lire. Les investisseurs y prêtent toujours l'attention voulue. L'utilisation de ce formulaire ou d'un formulaire similaire au moment de la souscription dans le cadre de placements privés permettrait aux investisseurs de se rendre compte de l'importance de l'information communiquée et leur donnerait accès à des ressources utiles pour prendre des décisions. Il pourrait être approprié de prévoir dans un formulaire la renonciation, par l'investisseur, de son droit de recourir à un intermédiaire, notamment un courtier sur le marché dispensé indépendant. L'investisseur pourrait également devoir signer un formulaire présentant la liste des diverses catégories d'information qui doit lui être transmise.</p>
<b>Dispense pour investissement d'une somme minimale</b>		
	<p><b>Une dispense de prospectus fondée sur l'investissement d'une somme minimale est-elle appropriée?</b></p>	<p>Le fait qu'un investisseur dispose d'une somme minimale à investir ne garantit en rien sa compétence.</p> <p>La taille de l'investissement est tout au plus une indication de la capacité de l'investisseur à supporter des pertes financières.</p> <p>Cette dispense est susceptible d'être utilisée de façon inappropriée par des personnes physiques qui souhaitent collecter des capitaux puisqu'il est simplement exigé qu'une personne réunisse une somme donnée, sans que soient précisés les moyens à prendre pour ce faire.</p> <p>Peu importe la somme, il est impossible de justifier la dispense pour investissement d'une somme minimale; cette dispense devrait être supprimée plutôt que modifiée.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale implique une convenance de fait (que cela soit juste ou non sur le plan juridique, de nombreux conseillers</p>



N°	Sujet	Commentaires
		<p>considèrent d'emblée que l'investissement convient à l'investisseur lorsque celui-ci est disposé à investir 150 000 \$ dans un seul titre). Cela explique d'une certaine façon que dans bon nombre de cas où l'ordre s'élève à plus de 150 000 \$, le processus de connaissance du client et d'évaluation de la convenance est considérablement écourté.</p> <p>L'un des fondements de la dispense est qu'en raison du montant requis, l'investisseur a la capacité de négocier les modalités de l'investissement et d'obtenir des renseignements ou des protections supplémentaires à l'égard de celui-ci, c'est-à-dire que l'investisseur a un pouvoir de négociation étant donné le niveau d'investissement. Aussi, la somme de 150 000 \$ pourrait être insuffisante.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale est fondée sur l'hypothèse que l'investisseur remplit au moins l'une des conditions suivantes : avoir un certain niveau de compétence; être en mesure de supporter des pertes financières; disposer de ressources financières pour obtenir des conseils spécialisés et avoir la motivation d'évaluer soigneusement l'investissement compte tenu de sa taille. Le seuil monétaire de 150 000 \$ permet de vérifier que ces conditions sont remplies. La diminution de la valeur de la somme minimale au fil du temps ne change en rien le fait que le seuil de 150 000 \$ offre encore une protection adéquate.</p> <p>Cette dispense entraîne une conséquence non voulue, soit que les investisseurs placent 150 000 \$ dans un seul instrument alors qu'une somme beaucoup moins élevée aurait été plus appropriée. En d'autres termes, la dispense pour investissement d'une somme minimale entraîne l'adoption du comportement (c'est-à-dire la concentration du portefeuille dans des titres illiquides de sociétés fermées) que ses règles visent justement à prévenir.</p> <p>Les règles relatives à la somme minimale peuvent en fait augmenter le risque auquel s'exposent les investisseurs. En imposant l'investissement d'un minimum de 150 000 \$, les règles peuvent forcer les investisseurs à placer des sommes plus élevées que celles qu'ils se sentiraient autrement à l'aise d'investir puisque l'investissement d'une somme élevée est le seul moyen d'accéder à ce marché intéressant. Ces investisseurs seraient mieux servis si les sommes qu'ils investissent dans un seul émetteur étaient moins élevées, car cela leur permettrait de diversifier leur portefeuille.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale a causé un grand préjudice aux petits investisseurs. Si l'un des mandats des ACVM consiste à atténuer le risque auquel s'exposent les petits investisseurs, la première chose à faire pour y parvenir est de supprimer l'obligation, pour les investisseurs dont le revenu ou les actifs n'atteignent pas les seuils déterminés, d'investir la somme considérable de 150 000 \$ ou plus, vraisemblablement empruntée sur leur avoir propre foncier. Le bon sens dicte que plutôt que d'imposer l'investissement d'une somme minimale, il faudrait plafonner dans une fourchette de 10 000 \$ à 25 000 \$ la somme que certains petits investisseurs peuvent placer dans un seul instrument. En remplaçant la somme minimale de 150 000 \$ à investir par une somme maximale d'entre 10 000 \$ et 25 000 \$, les ACVM ne recevraient sans doute plus de plaintes de petits investisseurs qui perdent leur résidence ou leurs économies d'une vie.</p> <p>Les personnes physiques qui partent ou qui sont à la retraite peuvent être particulièrement vulnérables si elles ont accumulé un capital considérable, mais qu'elles dépendent de ces fonds et du revenu généré par ceux-ci pour assurer leur subsistance à la retraite. Ces investisseurs pourraient requérir une protection supplémentaire, car ils peuvent avoir l'illusion de posséder une compétence financière (illusion que leur procure en partie la dispense pour investissement d'une somme minimale), mais n'ont pas l'expertise suffisante pour prendre des décisions d'investissement éclairées sur des produits du marché dispensés. Ces investisseurs sont également plus susceptibles d'être repérés par des conseillers qui sollicitent des investissements dans des instruments non réglementés comme ceux qui sont offerts sous le régime de certaines dispenses.</p> <p>Le critère de la somme minimale à investir peut également renforcer la perception selon laquelle un avantage est octroyé injustement à un certain groupe d'investisseurs.</p> <p>[À notre] avis, la dispense pour investissement d'une somme minimale ne garantit pas la compétence des investisseurs et pourrait ne pas être dans l'intérêt des personnes</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>physiques. Quant aux investisseurs institutionnels, leurs actifs totaux sont habituellement bien plus élevés, et ces investisseurs auraient par conséquent la capacité de supporter des pertes financières. En outre, les investisseurs institutionnels ont habituellement un niveau de compétence plus élevé et ont accès à des professionnels à l'interne ou à des consultants qui sont avertis et qui ont de l'expérience en matière d'investissement. D'autres critères de la dispense pour les personnes physiques devraient être que celles-ci aient la compétence et l'expérience pertinentes en matière d'investissement.</p> <p>L'un des résultats de la dispense pour investissement d'une somme minimale est que la somme de 150 000 \$ est arbitraire et ne tient pas compte du risque de l'investissement, plus particulièrement de la question de savoir s'il « serait peut-être plus sensé de n'investir que 50 000 \$ ». Les ACVM devraient considérer l'introduction d'une autre dispense plutôt que d'indexer ou d'augmenter la somme minimale prévue pour cette dispense.</p>
	<p><b>Devrait-on conserver la dispense pour investissement d'une somme minimale dans sa forme actuelle? Quelle devrait être l'augmentation ou la diminution du seuil d'investissement?</b></p>	<p>La dispense devrait être conservée sous sa forme actuelle. Elle prévoit actuellement un seuil suffisant et semble empêcher la majorité des membres du public de s'en prévaloir, surtout si l'on considère le patrimoine et les revenus médians des ménages canadiens. Par ailleurs, si une personne physique est disposée à investir une somme d'argent aussi élevée dans le marché dispensé, elle devrait assumer la responsabilité de se protéger.</p> <p>Le seuil devrait être diminué de 50 %. Quiconque dépense 75 000 \$, que ce soit pour un bien de consommation ou pour un investissement, devrait faire une certaine recherche. Les investisseurs doivent effectuer leur propre recherche et non se fier uniquement aux conseillers. Ils doivent pouvoir prendre leurs propres décisions, à l'aide d'une meilleure information communiquée par les émetteurs et par le personnel de vente.</p> <p>Le seuil devrait être diminué pour être fixé à 20 000 \$ lorsque le produit dispensé est placé par l'intermédiaire d'un conseiller financier inscrit au sein d'un courtier sur le marché dispensé et que le produit est géré par un gestionnaire de portefeuille inscrit et offert au moyen d'une notice d'offre.</p> <p>Nous recommandons le maintien ou la diminution du seuil. Nous proposons d'envisager de le réduire pour le fixer à 25 000 \$, et d'ajouter des obligations d'information et des limites.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être conservée, mais modifiée pour prévoir un seuil d'investissement minimal moins élevé, soit 50 000 \$.</p> <p>Plutôt que de supprimer la dispense pour investissement d'une somme minimale, nous proposons d'abaisser le seuil ou d'autoriser la répartition de la somme de 150 000 \$ dans plusieurs investissements.</p> <p>La somme investie pourrait être plafonnée à un certain pourcentage de l'avoir net ou du revenu des investisseurs (c'est-à-dire 10 %).</p> <p>Si la dispense pour investissement d'une somme minimale est conservée mais modifiée, lorsqu'un gestionnaire de portefeuille participe à l'achat, la valeur du seuil devrait être la moins élevée des valeurs suivantes :</p> <p>a) une somme minimale moins élevée, soit 25 000 \$;  b) un pourcentage déterminé de la taille du portefeuille de l'investisseur (c'est-à-dire 5 %).</p> <p>L'investisseur devrait également signer un formulaire de reconnaissance de risque.</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>La dispense pour investissement d'une somme minimale entraîne des problèmes importants qui justifieraient sa suppression ou une augmentation significative du seuil monétaire de 150 000 \$.</p> <p>La valeur actuelle des 150 000 \$ de 1987 semble un argument convaincant à l'appui de l'augmentation à 250 000 \$ de la somme minimale. À défaut de cette augmentation, un système à deux niveaux devrait peut-être être envisagé, comme une somme minimale de 150 000 \$ pour les personnes physiques et de 250 000 \$ pour les institutions.</p> <p>On devrait supprimer la dispense pour investissement d'une somme minimale, ou du moins la rendre adaptable et représentative de la compétence, des ressources et de la tolérance aux risques de l'investisseur. Le modèle « universel » plutôt arbitraire peut être très préjudiciable aux intérêts de certains investisseurs qui bâtissent leur portefeuille ou qui ont diversifié leur portefeuille selon des méthodes que ne reconnaît pas la réglementation actuelle. Bien que l'adaptabilité de la dispense en fonction du revenu, de la compétence ou de l'avoir net introduirait un autre élément de subjectivité au processus d'évaluation de la convenance, avec des directives, les courtiers sur le marché dispensés sont capables de gérer un tel système.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être supprimée. L'impossibilité pour un investisseur de réunir 150 000 \$ sans tenir compte de son revenu, de ses actifs ou de sa capacité réelle à supporter une perte considérable pourrait entraîner des failles importantes dans la protection des investisseurs. Conçue pour démontrer la capacité à supporter des pertes, la dispense pour investissement d'une somme minimale peut dans certains cas amener les investisseurs à prendre plus de risques que ce qui serait opportun afin d'y être admissibles.</p> <p>Cette dispense devrait être conservée jusqu'à ce qu'il soit manifeste que les courtiers l'utilisent de manière abusive.</p> <p>Relever la limite monétaire pour la faire passer à au moins 250 000 \$, rajustée annuellement en fonction de l'inflation, aiderait à prévenir un grand nombre de plaintes des investisseurs. Cette somme ne devrait pas représenter plus de 10 % de l'avoir net d'un investisseur.</p>
	<p><b>Le seuil relatif à la dispense pour investissement d'une somme minimale devrait-il être rajusté en fonction de l'inflation?</b></p>	<p>Non. Toutefois, la dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être revue périodiquement pour veiller à ce que les hypothèses de base soient encore fondées (c'est-à-dire que la somme investie est toujours assez importante pour permettre de conclure que le souscripteur est averti).</p> <p>L'inflation suit principalement le coût de la vie des ménages et a peu d'incidence sur les actifs financiers. Une meilleure référence pourrait être le taux national d'augmentation des actifs financiers des ménages ou le taux national d'augmentation nette du revenu des ménages ou encore un ratio des actifs financiers par rapport à la moyenne des actifs financiers des ménages.</p> <p>Il n'est pas certain que l'indexation du seuil en fonction de l'inflation serve à d'autres fins que l'augmentation régulière et systématique du seuil. Cette indexation risque tout simplement de rogner continuellement le bassin d'investisseurs pouvant répondre aux critères de la dispense, ce qui diminue la valeur de la dispense pour les émetteurs.</p> <p>Il n'est pas clair comment l'inflation, qui est avant tout une mesure liée à la consommation (elle érode le pouvoir d'achat et la valeur des actifs), devrait s'appliquer au seuil. Le rajustement des seuils en fonction de l'inflation (peu importe la mesure de l'inflation utilisée) aurait comme incidence de réduire doublement le nombre d'investisseurs qualifiés; en effet, l'inflation diminuerait les capitaux dont ils disposent aux fins d'investissement et l'augmentation des seuils les écarterait encore davantage du marché. Puisque les salaires n'ont pas beaucoup augmenté ces dernières années et que les possibilités de création de patrimoine ont été limitées, il serait</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>artificiel et préjudiciable de relever le seuil en fonction de cette mesure. Par ailleurs, nous doutons fort que le seuil serait diminué en cas de tendance déflationniste.</p> <p>Il ne devrait pas y avoir de rajustement en fonction de l'inflation. Si l'on décide de conserver la dispense, il serait alors préférable de maintenir la somme minimale actuelle par souci d'uniformité plutôt que de choisir une autre valeur arbitraire qui n'offre pas la bonne mesure de protection pour les investisseurs.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être rajustée en fonction de l'inflation. On pourrait par ailleurs prévoir une augmentation périodique (tous les cinq ans) pour tenir compte de l'inflation ou de la croissance économique au cours de cette période.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale repose dans une certaine mesure sur la capacité d'un investisseur à supporter des pertes financières. À tout le moins, le seuil de 150 000 \$ devrait être rajusté en fonction de l'inflation. Comme l'indique le document de consultation, le seuil de 150 000 \$ fixé en 1987 correspond à plus de 265 000 \$ en dollars de 2011.</p> <p>Oui, le seuil relatif à la dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être rajusté périodiquement en fonction de l'inflation. Toutefois, nous estimons qu'il existe certains avantages à ce que le seuil soit un « chiffre rond », stable et bien connu. Par conséquent, nous estimons qu'il n'est pas nécessaire de rajuster le seuil annuellement. Nous proposerions plutôt de rajuster le seuil à la hausse ou à la baisse pour tenir compte de l'inflation (ou de la déflation) lorsque la variation de l'indice des prix à la consommation justifierait un écart plus important, comme un changement de l'ordre de 2 500 \$.</p>
	<p><b>Y-a-t-il lieu de supprimer la dispense pour investissement d'une somme minimale?</b></p>	<p><b><u>Non, la dispense ne devrait pas être supprimée</u></b></p> <p>Un certain nombre d'intervenants n'appuient pas la suppression de la dispense pour investissement d'une somme minimale. Voici certaines des raisons fournies :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nous constatons que cette dispense est utilisée régulièrement et que nos clients émetteurs et investisseurs la considèrent comme une dispense de prospectus utile.</li> <li>• Pourquoi devrait-on inutilement refuser aux émetteurs canadiens l'accès au capital? Si les hypothèses sur lesquelles repose la dispense pour investissement d'une somme minimale demeurent exactes, pourquoi n'offririons-nous pas aux émetteurs canadiens le plus de choix possible pour réunir des capitaux et créer de la valeur pour leurs actionnaires?</li> <li>• L'objectif ne devrait pas être de restreindre indûment la collecte de capitaux, mais plutôt d'améliorer le fonctionnement de ce processus en favorisant la connaissance des risques par la formation et l'autoévaluation des investisseurs.</li> <li>• Si les modifications proposées sont mises en œuvre, moins d'investisseurs auront les qualités requises pour fournir des capitaux aux entreprises qui en ont besoin. Nous prions les ACVM de ne pas augmenter les coûts imposés aux petites et moyennes entreprises en rendant plus difficile l'accès aux capitaux requis. Pour cette raison et faute de besoin pressant pour la protection du public, les dispenses ne devraient pas être supprimées et leurs critères financiers ne devraient pas être augmentés.</li> <li>• Cette dispense ne devrait pas être supprimée, à moins que d'autres modifications ne soient apportées aux dispenses actuelles ou à de nouvelles dispenses pour tenir compte de la collecte de capitaux par les PME.</li> <li>• La dispense pour investissement d'une somme minimale ne devrait pas être supprimée, car elle est utile dans certaines situations.</li> <li>• Elle permet aux investisseurs avertis qui ne sont pas des investisseurs qualifiés de participer au marché dispensé. La communication d'information et la participation des personnes inscrites répondent le mieux aux préoccupations concernant cette dispense.</li> </ul> <p><b><u>Oui, la dispense devrait être supprimée</u></b></p> <p>Un certain nombre d'intervenants appuient la suppression de la dispense pour investissement d'une somme minimale. Voici certaines des raisons fournies :</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• La taille de l'opération à elle seule n'implique pas que l'investisseur possède un niveau donné de compétence, ni ne garantit la convenance de l'opération.</li> <li>• Toute somme arbitraire est un mauvais indicateur de convenance. La personne physique devrait pouvoir choisir elle-même le montant à investir en fonction de sa situation financière et en assumer la responsabilité.</li> <li>• Nous croyons fermement que la dispense pour investissement d'une somme minimale, peu importe la somme, est en conflit avec les principes de prudence en matière d'investissement comme la diversification et la convenance.</li> <li>• Aucune somme investie ne devrait impliquer que l'investisseur possède un niveau de compétence justifiant la non-communication d'information par l'émetteur. Une dispense fondée uniquement sur ce critère n'établit aucune réelle protection des investisseurs, peu importe la valeur de leur investissement.</li> <li>• Le seuil minimal de 150 000 \$ établi en 1987 comme substitut à la compétence était arbitraire, et il ne garantit aucunement la compétence d'un investisseur. Dans le contexte d'investissements dans des mécanismes de placement collectif, le critère de la somme minimale à investir force les investisseurs à se concentrer sur une seule stratégie d'investissement, ce qui augmente le risque auquel ils s'exposent, alors que la possibilité de diversifier un investissement de cette taille au moyen de plusieurs stratégies servirait mieux les investisseurs en atténuant le risque.</li> <li>• La dispense pour investissement d'une somme minimale peut inciter un investisseur à investir une somme dans un titre placé sous le régime d'une dispense de prospectus qui n'est pas conforme à ses objectifs d'investissement et qui pourrait lui faire prendre plus de risques qu'il ne le souhaite.</li> <li>• Peu importe la somme, il est impossible de justifier la dispense pour investissement d'une somme minimale; cette dispense devrait être supprimée plutôt que modifiée.</li> <li>• Un investissement minimal, même plus élevé que le seuil actuel, ne constitue pas à lui seul un substitut de la compétence financière.</li> <li>• Nous croyons que dans la majorité des cas où des investisseurs non qualifiés ont recours à cette dispense, le gros des fonds de souscription provient de marges de crédit hypothécaire. Les personnes physiques ne devraient pas mettre leur résidence en jeu tout simplement parce qu'il s'agit de la seule façon de réunir suffisamment d'argent pour répondre aux critères d'une dispense (et faire un investissement en particulier) auxquels ils ne répondraient autrement pas.</li> <li>• La dispense ne sert aucune autre fin que celle d'exacerber l'incidence des erreurs commises par les personnes physiques.</li> <li>• Un prix d'achat minimal n'a aucun rapport avec la compétence d'un investisseur.</li> <li>• Il serait préférable de supprimer cette dispense. La dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre ou la participation obligatoire d'une personne inscrite seraient de meilleurs choix.</li> </ul> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être supprimée en raison des responsabilités fortement accrues qui incombent aux personnes inscrites sur le marché dispensé à l'égard de la protection des investisseurs. Dans le cadre du processus de connaissance du produit et de connaissance du client, les courtiers sur le marché dispensé tiennent compte de la quantité d'information communiquée par l'émetteur, du fait que l'investisseur est une personne physique ou une institution, de la complexité du titre et du fait que l'émetteur est ou non un émetteur inscrit. Tous ces facteurs contribuent à la décision ultime sur la convenance. Dans les territoires où la dispense pour investissement d'une somme minimale est la seule dispense qui permet aux investisseurs non qualifiés de participer au marché dispensé, la suppression de la dispense pourrait diminuer la capacité des émetteurs de collecter des capitaux, à moins qu'elle ne soit remplacée par un mécanisme qui continuerait de permettre aux investisseurs non qualifiés de participer au marché dispensé. Du fait qu'elle est strictement fondée sur les actifs financiers, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés écarterait toujours de nombreux investisseurs qui pourraient autrement investir dans certains titres du marché dispensé.</p> <p>Oui, la dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être supprimée. Dans tous les placements avec dispense, il faudrait communiquer tous les risques aux souscripteurs éventuels. Au minimum, les personnes inscrites ont l'obligation de ne recommander que des investissements convenables, et il serait préférable qu'elles soient toutes tenues à une norme fiduciaire. Selon nous, les personnes physiques ne devraient pas être écartées du marché des placements avec dispense et les titres des émetteurs inscrits, lorsqu'ils sont émis dans le cadre de placements avec dispense, ne devraient pas être traités différemment des titres des émetteurs non</p>

N°	Sujet	Commentaires
		inscrits.
	<p><b>Les personnes physiques devraient-elles pouvoir acquérir des titres sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés?</b></p>	<p>Nous n'avons rien contre les personnes physiques bien intentionnées ni ne voulons rendre leur existence plus difficile. Toutefois, la triste réalité est que l'évaluation des valeurs mobilières est une question très complexe et que près de 99 % des personnes que nous rencontrons n'ont ni la formation ni le temps pour faire cette évaluation. Par conséquent, nous soutenons que les personnes physiques doivent être rigoureusement empêchées de participer au marché dispensé, à moins que n'intervienne un véritable protecteur. Ces personnes devraient avoir un compte géré auprès d'un gestionnaire de portefeuille qui assumerait alors la responsabilité des décisions prises.</p> <p>Les personnes physiques sont moins susceptibles de posséder les aptitudes nécessaires pour faire leur propre contrôle diligent. Cette difficulté serait réglé par l'obligation d'obtenir le rapport d'un analyste indépendant.</p> <p>Limiter la dispense aux institutions aurait une incidence défavorable sur la collecte de capitaux – ce serait la fin de l'investissement providentiel au Canada.</p> <p>Peu importe leur compétence financière, les personnes physiques au Canada peuvent elles-mêmes facilement et rapidement ouvrir un compte de courtage réduit et acheter des options, des dérivés et des contrats de change, utiliser des leviers (marges), etc. J'estime qu'il serait mieux pour elles d'avoir accès à des gestionnaires professionnels, même si ces gestionnaires offrent leurs produits sur le marché dispensé. Les personnes qui ont le loisir de faire des bêtises devraient pouvoir choisir de retenir les services d'un professionnel pour les aider.</p> <p>Empêcher les personnes physiques de se prévaloir de la dispense pour investissement d'une somme minimale serait une mesure régressive et reviendrait à imposer une sanction financière à la personne qui souhaite utiliser la dispense; elle aurait en effet à consacrer des efforts et des fonds à la constitution et au financement d'une entité d'investissement qui, elle, serait admissible à la dispense. Les personnes physiques devraient continuer à avoir le droit de faire des investissements sous le régime de la dispense pour investissement d'une somme minimale, à la condition qu'au moins l'information de base sur un émetteur, y compris l'information financière, leur soit fournie.</p> <p>Les personnes physiques devraient être assujetties aux mêmes critères que les institutions, car une personne devrait être plus diligente qu'une institution à l'égard de ses propres finances.</p> <p>Si les personnes physiques sont admissibles à la dispense, elles ne devraient pas pouvoir investir plus qu'un certain pourcentage de leurs actifs dans un titre donné. Ainsi, l'incidence d'une mauvaise décision serait amoindrie.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être supprimée pour les personnes physiques, peu importe l'incidence que cela pourrait avoir sur la collecte de capitaux; selon nous, cette incidence serait minime puisque la plupart des personnes qui ont recours à cette dispense sont vraisemblablement des investisseurs qualifiés. La protection des personnes physiques qui ne sont pas des investisseurs qualifiés (mais qui disposent d'une somme de 150 000 \$ grâce à un héritage, à une marge de crédit hypothécaire, etc.) compenserait convenablement la diminution négligeable de l'accessibilité du capital. L'objectif de protection des investisseurs doit être tout aussi important que celui de la facilité d'accès au capital pour les émetteurs.</p> <p>À notre avis, la dispense pour investissement d'une somme minimale ne convient pas aux opérations sur des titres dispensés effectuées par les personnes physiques. En pratique, nous ne voyons pas de lien logique solide entre la taille de l'investissement et la raison pour laquelle il a été fait sous le régime d'une dispense. En règle générale, nous ne voyons pas le rapport entre, d'une part, la compétence et les connaissances financières ou la capacité à supporter des pertes et, d'autre part, le montant d'un investissement.</p> <p>Il pourrait être utile d'ajouter une limite à l'exposition au risque, peut-être fondée sur un pourcentage précis des actifs investissables d'un investisseur. L'investissement</p>

N°	Sujet	Commentaires
		que la personne physique effectue sous le régime de la dispense pour investissement d'une somme minimale serait alors limité au plafond ainsi déterminé.
	<p><b>Existe-t-il d'autres critères ouvrant droit à la dispense, limites ou difficultés en ce qui concerne la dispense pour investissement d'une somme minimale?</b></p>	<p>Il faudrait prévoir des dispositions pour veiller à ce que les investisseurs n'utilisent pas leur résidence principale pour répondre aux critères de cette dispense.</p> <p>L'investisseur non qualifié qui souhaite participer à un placement avec dispense devrait se voir imposer une somme maximale à investir (par exemple, 10 000 \$ comme l'autorise la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre) plutôt qu'une somme minimale. Nous sommes d'avis que la somme maximale devrait être raisonnable (pas beaucoup plus élevée que 10 000 \$, mettons 15 000 \$ ou 20 000 \$) et que le seuil minimal devrait être supprimé.</p> <p>Il faudrait qu'on informe l'investisseur du fait que l'investissement est considéré comme non traditionnel parce ce qu'il est à long terme, illiquide et à risque élevé.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être fondée sur plusieurs facteurs et non uniquement sur des ressources financières fixes. L'expérience en matière d'investissement devrait également être un facteur à considérer.</p> <p>De nombreux territoires du Canada permettent les placements avec dispense sous le régime de la dispense relative aux parents, amis et partenaires ou de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre qui prévoient la fourniture d'un formulaire de reconnaissance de risque. L'adoption de l'obligation de fournir un formulaire de reconnaissance de risque est une solution de rechange sérieuse à la suppression complète de la dispense pour investissement d'une somme minimale; toutefois, nous nous demandons si le fait de signer un formulaire de reconnaissance de risque fournit aux investisseurs une protection suffisante. Les membres du public signent souvent des renoncements relatifs aux risques sans trop les comprendre.</p> <p>L'objet et les exigences de la dispense pour investissement d'une somme minimale ne posent pas de difficultés. Certains investisseurs vendront des actifs liquides pour obtenir l'argent leur permettant de recourir à cette dispense. Il pourrait être avantageux pour les investisseurs de pouvoir investir la somme minimale par tranches plutôt qu'en totalité en une seule fois. Il faudrait donner aux investisseurs la possibilité d'investir la somme minimale en une ou plusieurs tranches au cours d'une période totale d'au plus 180 jours, toutes les tranches étant assujetties aux mêmes modalités et investies dans les mêmes titres. En outre, la convention de souscription relative à l'investissement global devrait prévoir que si l'investisseur n'investit pas la totalité de la somme requise ouvrant droit à la dispense, l'émetteur retournera sans délai la somme investie à l'investisseur, sans intérêts ni pénalités. La principale préoccupation concernant les investissements en tranches est que l'émetteur ne pourrait pas accéder aux fonds avant le versement de la dernière tranche, ce qui entraînerait des difficultés d'accès aux capitaux pour les petits émetteurs.</p> <p>Il pourrait être approprié de limiter le nombre de fois qu'un investisseur peut se prévaloir de cette dispense, surtout que celle-ci doit être utilisée lorsque l'investisseur n'est pas un investisseur qualifié.</p> <p>Un critère de « moyens financiers » serait un fondement plus approprié pour ouvrir droit à une dispense que le critère de la somme minimale. Cependant, il est impossible de se fier aux courtiers ou aux émetteurs pour évaluer si une personne physique répond à ce critère pour de nombreuses raisons, y compris l'éventualité que naisse un conflit d'intérêts. Ce critère pourrait être vérifié par le conseiller financier inscrit, qui serait tenu de procéder à cette évaluation dans le cadre de son obligation de connaissance du client.</p> <p>Peu importe son patrimoine ou le niveau de son revenu, tout investisseur peut souscrire ou acquérir des titres dans le cadre d'un placement avec dispense à la condition que l'achat représente seulement une petite partie (soit jusqu'à 10 %) de ses actifs nets (exclusion faite de sa résidence principale), sauf si l'investisseur et le conseiller inscrit ont signé un formulaire de reconnaissance de risque attestant que le niveau d'investissement et que les conséquences et les risques ont été examinés attentivement. Nous estimons que dans le cadre de toute émission de valeurs mobilières, suffisamment de renseignements sur les facteurs de risque doivent être communiqués pour permettre au souscripteur de prendre une décision éclairée. Nous sommes d'avis que lorsqu'elle participe à la vente de telles valeurs mobilières, une personne inscrite a l'obligation fiduciaire d'agir dans l'intérêt de son client. Enfin, au terme de notre analyse, nous avons conclu que le risque d'obtenir de mauvais conseils ou des conseils</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>intéressés est au moins aussi élevé que tout risque inhérent aux valeurs mobilières, que celles-ci soient émises sous le régime d'un placement avec prospectus ou d'un placement avec dispense. Aussi importantes que soient les «protections» accordées aux investisseurs par les prospectus approuvés par les organismes de réglementation, si les investisseurs ne lisent pas les prospectus et se fient uniquement aux recommandations d'un conseiller, la réglementation des conseils à prodiguer est aussi sinon plus importante que l'encadrement des prospectus.</p> <p>Il est important de souligner l'une des façons dont la dispense pour investissement d'une somme minimale est « manipulée ». Il n'est pas inhabituel pour les émetteurs de vendre des titres à un investisseur sous le régime de la dispense pour investissement d'une somme minimale, puis de rembourser une partie de cet investissement de manière à compléter un investissement futur du même souscripteur, lequel investissement serait autrement inférieur à 150 000 \$ (par exemple, une personne investit 150 000 \$ en janvier, puis a 50 000 \$ à investir en juin; l'émetteur lui rembourse 100 000 \$ en mai, et les ajoute à la « nouvelle » somme de 50 000 \$, ce qui représente un nouvel investissement de 150 000 \$ en juin). Bien qu'il ne s'agisse pas là d'une violation de la lettre de la loi en ce qui concerne la dispense pour investissement d'une somme minimale (dans l'hypothèse où les deux investissements ont été jugés convenables), il s'agit d'une violation manifeste de l'esprit de la dispense, et cet exemple appuie la suppression de la dispense pour investissement d'une somme minimale.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale ne devrait pas prévoir d'autres restrictions. La règle précédemment en vigueur en Ontario seulement, qui a été supprimée en 2001, ne prévoyait pas l'obligation, comme le fait la nouvelle règle, que la somme de 150 000 \$ soit versée en espèces. Toute restriction ajoutée à cette règle nuirait à la capacité des émetteurs sur le marché dispensé d'accéder au capital et à celle des investisseurs d'accéder à un plus grand éventail de produits d'investissement.</p> <p>En ce qui concerne la dispense pour investissement d'une somme minimale, nous constatons que le seuil de 150 000 \$ paraît ailleurs dans le Règlement 45-106, par exemple aux termes de la dispense relative à l'acquisition d'actifs prévue au paragraphe 2.12 et de la dispense relative à un investissement additionnel dans un fonds d'investissement prévue au paragraphe 2.19. S'il est logique de supprimer les dispenses fondées sur une somme arbitraire, il faudrait apporter les modifications nécessaires aux autres dispositions du Règlement 45-106 qui sont touchées.</p>
	<p><b>La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés serait-elle un substitut adéquat à la dispense pour investissement d'une somme minimale?</b></p>	<p>Oui, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés sous sa forme actuelle est un substitut adéquat.</p> <p>La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est un meilleur outil que la limite de la taille d'un investissement fixée dans la dispense pour investissement d'une somme minimale.</p> <p>Si la dispense pour investissement d'une somme minimale était supprimée et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés était conservée sous sa forme actuelle, l'incidence sur la capacité des petites et moyennes entreprises à collecter des capitaux serait moins importante. Bien que, à mon avis, elle ne soit pas une solution de remplacement entièrement satisfaisante à la dispense pour investissement d'une somme minimale, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés représenterait une solution de rechange valable peut-être dans la majorité des cas.</p> <p>Notre expérience avec des clients qui réunissent des fonds nous permet d'affirmer que, si le seuil de 150 000 \$ était relevé, l'incidence sur la collecte de capitaux serait vraisemblablement minime puisqu'il est très rare que l'on ait recours à cette dispense. La plupart des investisseurs ayant 150 000 \$ à investir dans un seul émetteur peuvent se classer dans la catégorie des investisseurs qualifiés. Toutefois, il est à craindre que l'investisseur tire la somme de 150 000 \$ de ses REER, ses FRR, etc., ou qu'il emprunte sur son avoir propre foncier pour atteindre le seuil d'investissement de 150 000 \$. Ces investisseurs devraient être protégés.</p> <p>Selon nous, d'autres dispenses – ayant toutes un certain lien avec le statut de l'investisseur ou avec l'information à fournir de la nature de celle du prospectus, plus particulièrement la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre – peuvent être reformulées pour veiller à ce que la collecte de capitaux puisse se poursuivre</p>



N°	Sujet	Commentaires
		<p>tout en favorisant la communication d'une information adéquate. Certaines provinces ont imposé des limites monétaires dans le cadre de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. Il semble toutefois inapproprié de retirer à la personne qui investit 150 000 \$ le droit d'action pour information fausse ou trompeuse ou de priver cette personne d'information, deux éléments qui sont prévus sous le régime de cette dispense; pourtant, cette dispense n'est offerte qu'aux petits investisseurs.</p> <p>La suppression de la dispense pour investissement d'une somme minimale aurait sans doute peu d'incidence sur la capacité des émetteurs de collecter des capitaux puisqu'il existe suffisamment d'autres dispenses, comme la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.</p> <p>Nous estimons que, dans la plupart des cas, l'investisseur qui peut se permettre d'investir 150 000 \$ dans un seul émetteur est selon toute vraisemblance un investisseur qualifié.</p> <p>Étant donné que la grande majorité des personnes qui se prévalent de la dispense pour investissement d'une somme minimale répondraient à la définition actuelle d'investisseur qualifié (puisque un revenu ou des actifs financiers importants sont requis pour atteindre la somme minimale), nous ne croyons pas que la suppression de cette dispense serait susceptible d'avoir une incidence importante sur la capacité des émetteurs de collecter des capitaux.</p> <p>Nous avons eu recours à la dispense pour investissement d'une somme minimale seulement jusqu'à ce que nous ayons pu nous prévaloir de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés de façon uniforme dans tous les territoires dans lesquels nous collectons des capitaux.</p> <p>Selon nous, la suppression de la dispense imposant un seuil de 150 000 \$ aurait peu ou pas d'incidence sur les projets de collecte de capitaux. En tant qu'intervenants du secteur financier, nous avons collecté des capitaux au moyen de placements privés pour plus de 100 émetteurs en recourant uniquement à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.</p> <p>Non. D'autres dispenses devraient être mises en œuvre.</p> <p>Non. Cette dispense exclut tout un groupe d'investisseurs et, à nouveau, elle fonde l'analyse de la compétence sur les seuls actifs.</p> <p>La dispense pour investissement d'une somme minimale devrait être supprimée et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pourrait être élargie pour inclure d'autres critères, portant plus particulièrement sur la formation, et incluant les titres professionnels.</p> <p>La modification éventuelle du seuil minimal de 150 000 \$ (hausse ou suppression) n'aurait pas d'incidence importante sur notre capacité à offrir des stratégies de fonds en gestion commune à nos clients institutionnels, puisque, normalement, le montant minimal des investissements que nous effectuons dépasse de loin le seuil de la dispense pour investissement d'une somme minimale. Étant donné que nos clients sont des investisseurs institutionnels, nous nous prévalons habituellement de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Nous aurions recours à la dispense pour investissement d'une somme minimale seulement si le client ne répond pas à la définition d'investisseur qualifié.</p>

N°	Sujet	Commentaires
	<b>Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés</b>	
	<p>Acceptez-vous que la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et la définition d'« investisseur qualifié » soient conservées dans leur forme actuelle? Les seuils financiers actuels sont-ils appropriés?</p>	<p><b>Oui, nous acceptons qu'elles soient conservées dans leur forme actuelle.</b></p> <p>Un investisseur dont la valeur de l'actif net investissable est d'au moins 1 000 000 \$ ou dont le revenu, pour chacune des trois dernières années, a été d'au moins 200 000 \$ ou, avec son conjoint, d'au moins 300 000 \$ est en mesure de supporter un certain risque s'il le souhaite.</p> <p>Nous croyons que la définition d'« investisseur qualifié » devrait être conservée dans sa forme actuelle, sans relèvement des seuils de revenu ou d'actif. Toutefois, nous suggérons qu'une nouvelle catégorie, à savoir celle des « professionnels de la finance », soit ajoutée à la définition d'« investisseur qualifié » afin de permettre aux personnes qui ont des compétences financières mais dont l'actif net ou le revenu ou l'actif net est inférieur aux seuils prévus par la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés d'investir dans des produits dispensés.</p> <p>Nous sommes d'avis que la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés fait partie intégrante du processus de collecte de capitaux des émetteurs sur le marché canadien. Le fait de modifier les seuils prévus par la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés limiterait inutilement la capacité des investisseurs canadiens de participer à des placements de produits dispensés et compromettrait inutilement l'accès aux capitaux pour les participants au marché. Nous estimons que les seuils actuels sont des critères appropriés pour évaluer s'il est convenable pour un investisseur de souscrire des produits du marché dispensé faisant l'objet d'un placement.</p> <p>Selon nous, il n'est pas nécessaire de resserrer le critère financier (pour les investisseurs qualifiés); il faudrait plutôt élargir ce critère afin d'y inclure la valeur des régimes de retraite et des placements immobiliers, lesquels peuvent représenter une partie substantielle des actifs de certains investisseurs.</p> <p>Oui. L'investisseur est protégé par le droit d'action conféré par la common law en cas de présentation d'information fautive ou trompeuse. Selon nous, il faudrait examiner la possibilité pour l'investisseur d'exercer un recours civil prévu par la loi similaire à celui qui existe en Ontario en cas de présentation d'information fautive ou trompeuse dans une notice d'offre.</p> <p>Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire d'imposer l'obligation de fournir de l'information supplémentaire en cas de recours à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, en raison des principes qui sous-tendent cette dispense. Nous suggérons, comme il a été mentionné ci-dessus, d'examiner si la responsabilité sur le marché secondaire devrait englober l'acquisition de titres dans le cadre d'un placement privé, ce qui toucherait principalement l'information à communiquer dans le cadre des placements privés d'émetteurs assujettis. Nous soulignons que, dans certaines provinces, des droits d'action prévus par la loi s'appliquent dès qu'une « notice d'offre » (au sens attribué à ce terme pour l'application de la Loi) est fournie. Il pourrait être judicieux de préciser que lorsqu'une notice d'offre est fournie à des investisseurs d'une telle province, elle doit être fournie à l'ensemble des investisseurs de cette province, lesquels disposeraient alors également des droits d'action prévus par la loi. Cette façon de procéder permettrait de s'assurer que l'information fournie est la même pour tous et que tous disposent des mêmes droits d'action relativement à cette information.</p> <p>Selon nous, la personne qui est un investisseur qualifié dont les actifs financiers s'élèvent à plus de 1 million de dollars et dont l'actif total s'élève à plus de 5 millions de dollars possède suffisamment de connaissances financières ou peut se permettre à coût efficace de consulter quelqu'un qui possède de telles connaissances. Le relèvement des seuils aurait un effet désastreux sur la collecte de capitaux sans apporter de réel avantage puisqu'il ne permettrait de protéger qu'un petit nombre de personnes dont la fortune atteint ce niveau mais dont les compétences financières ne sont pas suffisantes pour leur permettre de gérer l'investissement ou encore de retenir les services de conseillers financiers compétents pour leur fournir des conseils à cet égard.</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>Je suis d'accord avec l'utilisation du critère financier actuellement prévu dans la définition d'« investisseur qualifié », mais je crois que la définition devrait être élargie afin de permettre aux avocats, aux comptables et à d'autres personnes ayant de l'expérience en matière de placements d'être considérés comme des investisseurs qualifiés. Dans la conjoncture économique actuelle, nous devrions aider les émetteurs à avoir accès aux capitaux d'investisseurs avertis plutôt que de limiter davantage les capitaux disponibles.</p> <p>Selon nous, il est essentiel que toute modification des seuils de revenu et d'actif soit apportée uniquement en parallèle avec les modifications apportées à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés des États-Unis. Nous craignons que le resserrement de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés sans qu'une modification similaire soit apportée à la législation des États-Unis influence négativement les « investisseurs providentiels » qui investissent dans des sociétés en démarrage au Canada. Nous sommes d'avis qu'un relèvement des seuils de revenu et d'actif dans les deux pays aurait un effet défavorable global sur la collecte de capitaux des sociétés en démarrage. Bien que nous n'ayons pas la compétence requise pour généraliser, selon notre expérience, il n'y a pas eu de recours abusif à cette dispense, et celle-ci n'a pas été source de problèmes.</p> <p>Nous sommes d'accord pour conserver dans leur forme actuelle la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ainsi que les critères du revenu et de l'actif actuellement prévus aux sous-paragraphes j) à m) de la définition d'« investisseur qualifié » énoncée à l'article 1.1 du Règlement 45-106. Ces critères, qui permettent aux petits investisseurs de participer au marché dispensé, offrent aux émetteurs un important moyen de collecter des capitaux auprès d'investisseurs qui ont les moyens et le désir d'investir dans ce type de valeurs mobilières. Comme il est indiqué dans l'avis, les critères du revenu et de l'actif ne sont peut-être pas toujours des indicateurs précis du niveau de compétence. Il est par ailleurs très difficile d'élaborer un critère d'évaluation de la compétence qui soit efficace sur le plan administratif et facile à appliquer. Nous ne sommes pas en faveur de l'application des autres critères ouvrant droit à la dispense proposés dans l'avis. Ces critères, qui comprennent l'expérience en matière d'investissement, la taille du portefeuille, l'expérience professionnelle et la formation, peuvent être subjectifs et susciter de l'incertitude sur le plan réglementaire, peuvent être appliqués de manière incohérente et peuvent constituer un risque lié à la réglementation pour les personnes qui achètent et vendent des valeurs mobilières en se prévalant de la dispense. Les critères du revenu et de l'actif sont objectifs et raisonnablement liés au niveau de compétence de l'investisseur et à sa capacité à supporter une perte.</p> <p>En ce qui a trait aux exigences relatives au revenu dans le cas d'un recours à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, nous estimons que les seuils constituent un véritable obstacle pour les souscripteurs éventuels. Cette dispense figure parmi les dispenses les plus utilisées en Saskatchewan. Nous soumettons que le fait de relever considérablement le seuil aurait un effet défavorable important sur la collecte de capitaux pour les émetteurs non assujettis en Saskatchewan.</p> <p>De nombreuses personnes bien renseignées – notamment des professeurs, des ingénieurs, des entrepreneurs, des scientifiques et des enseignants – qui voudraient investir dans des sociétés en démarrage (je reçois régulièrement des demandes de renseignements en ce sens de la part de ce type de personnes) n'y parviennent pas, car les seuils sont trop élevés. Le bassin de capitaux disponibles pour ces sociétés en démarrage s'agrandirait considérablement si le critère du revenu de la définition d'« investisseur qualifié » était assoupli. À l'heure actuelle, les entrepreneurs n'arrivent à rejoindre que moins de 1 % de la population.</p> <p>De nombreux aspects de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devraient demeurer inchangés, dont la définition d'« investisseur qualifié ». Par exemple, les entités mentionnées dans la définition et les personnes physiques qui ont été des personnes inscrites ou qui ont été inscrites auprès d'un OAR ou d'un organisme financier devraient toujours être considérées comme des investisseurs qualifiés. Selon nous, des modifications devraient être apportées aux sous-paragraphes j) et k) de la définition d'« investisseur qualifié » aux termes du Règlement 45-106. Plusieurs caractéristiques prévues aux sous-paragraphes j) et k) devraient être revues pour les besoins de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. L'une de nos préoccupations concerne l'exclusion des biens immobiliers de la définition d'« actifs financiers nets ». Pour mieux évaluer la capacité d'une personne à supporter une perte, il faudrait, selon nous, prendre en compte ses biens immobiliers qui ne constituent pas sa résidence principale. L'évaluation des actifs financiers devrait comprendre les placements immobiliers puisque ceux-ci sont souvent considérés</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>comme faisant partie du portefeuille d'un investisseur. Le calcul du revenu et des actifs financiers nous préoccupe également, car il se rapporte à une entreprise ou à une société fermée. Un investisseur propriétaire d'une entreprise devrait-il être pénalisé parce qu'il se verse un salaire limité dans le but de maximiser les économies d'impôt? À titre d'actionnaire unique, n'est-il pas propriétaire des actifs de son entreprise? Nous croyons que ces actifs et ces revenus devraient être pris en compte dans l'évaluation du profil global d'un investisseur qui souhaite investir dans un produit sur le marché dispensé.</p> <p>Nous recommandons de ne pas modifier les seuils monétaires prévus par la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, car cela limiterait inutilement la capacité des investisseurs canadiens de participer à des placements de produits dispensés et compromettrait inutilement l'accès aux capitaux pour les participants au marché. L'ABO convient que les catégories proposées dans l'avis de consultation pour reconnaître la compétence d'un investisseur en fonction (i) de son expérience en matière d'investissement, (ii) de son expérience professionnelle ou (iii) de sa formation devraient s'ajouter aux catégories prévues par la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Nous sommes d'accord avec les ACVM que la compétence d'un investisseur repose sur bien plus que la simple accumulation d'un patrimoine et que l'ajout de ces catégories à celles prévues par la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés rendrait celle-ci plus fonctionnelle, autant pour les investisseurs que pour les participants au marché. Il ne faudrait pas croire que les catégories proposées dans l'avis de consultation visent à remplacer les catégories actuellement prévues par la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés; il s'agit plutôt d'un moyen d'élargir la portée de la dispense.</p> <p><b><u>Non, elles ne doivent pas être conservées dans leur forme actuelle.</u></b></p> <p>Non. Les seuils de revenu et d'actif utilisés pour évaluer la convenance sont arbitraires. La participation d'une personne inscrite à l'évaluation de la convenance d'une opération donnée est plus importante que l'utilisation d'un seuil arbitraire; la personne inscrite peut juger qu'une opération n'est pas convenable même si les seuils de revenu et d'actif sont atteints.</p> <p>Non. Nous estimons qu'en raison de l'obligation d'inscription à titre de courtier sur le marché dispensé, le rôle et les responsabilités des conseillers sur le marché dispensé ont pris une telle importance que le recours à ces dispenses n'est plus nécessaire.</p> <p>Nous sommes d'avis que les critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devraient être simplifiés. Par exemple, il faudrait supprimer la nécessité de posséder des actifs immobilisés d'une valeur d'au moins 5 millions de dollars, car, en théorie, un investisseur qui possède autant d'actifs immobilisés peut ne pas avoir beaucoup d'actifs liquides. Un placement raté peut causer des difficultés financières à une personne physique, qui pourrait se voir forcée de liquider son seul actif immobilisé (c.-à-d. sa résidence qui, sur le marché actuel, peut facilement valoir 5 millions de dollars). La possibilité de recourir à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, lorsqu'il s'agit de personnes physiques, devrait être établie en fonction des actifs liquides ou du revenu net, ou des deux.</p> <p>La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devrait être conservée, mais modifiée de la manière suivante : a) le critère du revenu, qui est actuellement de 200 000 \$ par année, devrait être ramené à 100 000 \$ par année; b) le critère de l'actif net applicable aux sociétés par actions, aux sociétés en commandite, aux fiducies et aux successions, qui est actuellement de 5 000 000 \$, devrait être ramené à 1 000 000 \$.</p> <p>La dispense même devrait être modifiée afin de prévoir l'obligation, pour les émetteurs, de fournir une quantité minimale d'information aux investisseurs qualifiés éventuels.</p> <p>La dispense devrait être conservée pour l'essentiel dans sa forme actuelle, sous réserve de quelques petites modifications. Les critères qui servent actuellement à déterminer si une personne est un investisseur qualifié comportent des seuils financiers suffisamment élevés pour s'assurer que l'investisseur possède un niveau de compétences financières suffisant. Il faut examiner la possibilité qu'une personne soit considérée comme un investisseur qualifié en fonction d'autres critères.</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>exemple, les personnes qui autrement remplissent les conditions pour être considérées comme un « conseiller en matière d'admissibilité », au sens attribué à ce terme dans le Règlement 45-106, devraient être considérées comme des « investisseurs qualifiés » même si elles n'atteignent pas les seuils financiers. Le principe est le suivant : si les conseils donnés à un client par un « conseiller en matière d'admissibilité » sont suffisants pour que ce client respecte les critères lui permettant d'être considéré comme un « investisseur admissible », au sens attribué à ce terme dans le Règlement 45-106, c'est que, logiquement, la personne qui est un « conseiller en matière d'admissibilité » est en mesure d'évaluer l'existence ou l'absence de bien-fondé d'un placement éventuel et, par conséquent, de se protéger.</p> <p>Non. Le régime de confiance aux termes duquel une personne peut se déclarer elle-même investisseur qualifié devrait être amélioré de manière à ce que l'on puisse s'assurer que les déclarations que font les investisseurs sont véridiques. Si l'on exigeait de ceux-ci davantage de preuves et d'information au soutien de leur demande, seules les personnes qui remplissent véritablement les critères pourraient se prévaloir de la dispense. Nous estimons que le fait de limiter l'exposition d'un investisseur à des placements sur le marché dispensé à un faible pourcentage (jusqu'à concurrence de 10 %) de son actif net, compte non tenu de sa résidence principale, ou de prescrire l'obligation pour celui-ci et la personne inscrite ou le vendeur qui participe au placement de signer un formulaire de reconnaissance de risque constitue une meilleure façon de limiter le risque pour les investisseurs.</p> <p>Si les critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés étaient assouplis – et qu'ils s'établissaient entre 100 000 \$ et 125 000 \$ pour le critère du revenu, entre 250 000 \$ et 350 000 \$ pour le critère des actifs financiers, et entre 500 000 \$ et 750 000 \$ pour le critère de l'actif net, compte non tenu de la résidence principale –, de nombreux petits investisseurs s'en prévaudraient en Ontario.</p> <p>Le critère de l'actif net devrait être diminué de 50 %, pour passer de 1 000 000 \$ à 500 000 \$, et l'actif net devrait inclure tous les biens immobiliers. La résidence d'un investisseur est un actif important qui est actuellement exclu de la définition d'« actifs financiers ». Le critère du revenu devrait être ramené à 150 000 \$ pour un ménage et à 90 000 \$ pour une personne. Il faudrait également qu'une personne puisse se déclarer elle-même investisseur qualifié sur le fondement de son revenu; par exemple, un propriétaire d'entreprise qui se verse un salaire de 60 000 \$ seulement pourrait se déclarer investisseur qualifié.</p> <p>Deux éléments de la définition actuelle d'« actifs financiers » nous préoccupent. Le premier élément est l'exclusion, dans cette définition, des biens immobiliers. Tous les biens immobiliers sont exclus, même les biens immobiliers productifs de revenu autres que la résidence de l'investisseur. Cela signifie qu'un investisseur retraité qui est propriétaire d'un immeuble d'appartements d'une valeur de 3 000 000 \$ dont les revenus de location annuels s'élèvent à 180 000 \$ (en supposant qu'il ne possède aucun autre actif) n'est pas considéré comme un investisseur qualifié. Si, par contre, cet investisseur détenait le même immeuble d'appartements par l'entremise d'une société, ses actions pourraient être comptabilisées à titre d'« actifs financiers », et il serait considéré comme un investisseur qualifié. Il ne peut s'agir là de l'intention initiale de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Le second élément qui nous préoccupe est le sens attribué au terme « titres » dans la définition d'« actifs financiers ». La disposition ne prévoit pas expressément l'exclusion des titres non négociables (comme les actions d'une société fermée), mais l'on présume depuis longtemps que les « titres » s'entendent de « titres liquides ». Cela signifie qu'une personne qui est propriétaire de la totalité des actions d'une société de transport valant 2 000 000 \$ (et dont le salaire annuel déclaré ne dépasse pas 200 000 \$) ne serait pas considérée comme un investisseur qualifié (en supposant qu'elle n'a pas d'autres actifs ni un autre revenu). Étant donné qu'il n'existe aucune dispense fondée sur le bénéfice annuel d'une société prévoyant la possibilité pour celle-ci d'effectuer des placements, le propriétaire de la société ne pourrait en aucune circonstance effectuer des placements, que ce soit pour son compte ou pour celui de la société. D'aucuns pourraient soutenir que les deux cas donnés en exemple ci-dessus ne se posent que rarement et sont utilisés dans le seul but de montrer la faiblesse de la règle. Le fait est cependant que ces situations sont très courantes.</p>

N°	Sujet	Commentaires
	<p>Faudrait-il indexer les seuils de revenu et d'actif sur l'inflation?</p>	<p><b><u>Non, les seuils ne devraient pas être indexés.</u></b></p> <p>Les seuils prévus à l'origine sont déjà élevés et ne devraient pas être haussés.</p> <p>Non. Les seuils actuels sont adéquats, et le pourcentage de personnes pouvant être considérées comme des investisseurs qualifiés est très faible. L'indexation constitue un véritable casse-tête, car elle implique la mise à jour continue des formulaires. Les prix indexés sur l'inflation ne sont pas forcément un indicateur approprié, car ils ne mesurent pas nécessairement la hausse des revenus.</p> <p>Les seuils devraient être ramenés à un revenu annuel de 100 000 \$ ou à des actifs financiers nets de 500 000 \$, en particulier lorsque le placement est effectué dans un fonds d'investissement.</p> <p>Non, les seuils ne devraient pas être indexés sur l'inflation, mais plutôt révisés périodiquement. Il faudrait réduire de moitié les seuils de revenu et d'actif.</p> <p>Bien que nous croyions comprendre que les seuils n'ont pas été révisés depuis longtemps (depuis leur adoption par la Securities and Exchange Commission, en 1982), nous estimons que le fait de les indexer soudainement sur l'inflation après 30 ans aurait un effet défavorable sur les marchés financiers. Par conséquent, nous sommes d'avis que les dispenses devraient être passées en revue au plus une fois tous les cinq ans. Nous croyons également que les seuils des dispenses en vigueur sont appropriés de nos jours et qu'ils étaient trop élevés au moment de leur fixation.</p> <p><b><u>Oui, les seuils devraient être indexés sur l'inflation.</u></b></p> <p>À notre connaissance, ces seuils n'ont été ni révisés ni indexés (sur l'inflation, notamment) depuis l'adoption de la dispense par la CVMO, il y a une dizaine d'années. Il faudrait, au minimum, revoir le seuil de revenu net à la hausse pour tenir compte de l'inflation afin qu'il se situe entre 245 000 \$ et 443 000 \$. Selon nous, une fois ce seuil fixé de nouveau en bonne et due forme, il faudrait absolument mettre en place (et nous ne voyons aucune raison valable de s'y opposer) un processus d'indexation systématique et périodique de ce seuil pour tenir compte de l'inflation. Cela réduirait les coûts et le fardeau administratif liés à la nécessité de le réexaminer, encore une fois, à un moment indéterminé dans l'avenir. Il faudrait également revoir les seuils des actifs financiers et du revenu afin d'en exclure la résidence principale de l'investisseur.</p> <p>Nous croyons que les seuils devraient être conservés, mais indexés sur l'inflation.</p> <p>Dans le même ordre d'idée que nos commentaires précédents, nous sommes d'avis que les seuils de revenu et d'actif devraient également être indexés pour tenir compte de l'inflation. Nous recommandons que les ACVM relèvent le seuil de revenu actuel afin de le porter à 245 000 \$ pour tenir compte de l'inflation depuis 2001, soit l'année où la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a adopté la dispense.</p> <p>Il s'agit d'une sage recommandation pour autant que les seuils indexés soient publiés chaque année (arrondis au millier de dollars près) et que cela évite aux autorités de devoir continuellement réexaminer la question. Il ne fait nul doute que de nombreux participants du secteur ont de la difficulté à élaborer leur plan stratégique lorsque les seuils prévus par les dispenses sont continuellement révisés ou modifiés.</p>

N°	Sujet	Commentaires
	<p><b>Les personnes physiques devraient-elles pouvoir acquérir des titres sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés?</b></p>	<p>Absolument. Les personnes physiques devraient pouvoir acquérir des titres sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés par l'intermédiaire d'une personne inscrite. Nous sommes également d'avis que les personnes physiques qui ne sont pas considérées comme des investisseurs qualifiés devraient aussi pouvoir effectuer des placements en ayant recours à d'autres dispenses, notamment la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, offrant ainsi aux Canadiens ordinaires la possibilité de diversifier leur portefeuille.</p> <p>Nous croyons qu'il faudrait communiquer à au souscripteur ou à l'acquéreur de l'information suffisante sur les facteurs de risque au moment où les titres sont émis afin qu'il puisse prendre une décision éclairée. Nous estimons que, lorsqu'une personne inscrite participe à la vente de ces titres, elle a le devoir de connaître son client et engage sa responsabilité civile dans le cadre de la relation mandataire-client; nous recommandons un renforcement de ce devoir et de cette responsabilité par la création d'une obligation fiduciaire d'agir dans l'intérêt de son client, le souscripteur ou l'acquéreur des titres.</p> <p>Nous sommes d'avis que la dispense convient aux personnes physiques et qu'il est primordial pour la collecte de capitaux dans notre secteur que cette dispense leur soit ouverte.</p> <p>Les hypothèses qui sous-tendent la dispense sont les mêmes pour les personnes physiques et pour les institutions (et elles sont peut-être plus justes dans le cas des personnes physiques). Cela étant, je m'attends à ce qu'une personne soit plus diligente qu'une institution en ce qui a trait à ses propres finances.</p> <p>En ce qui concerne certaines restrictions possibles de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés dont il est question dans le document de consultation, [l'intervenant] émet les commentaires suivants aux fins d'examen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• le fait de limiter la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés à des produits qui ne sont pas complexes éviterait de devoir évaluer le niveau de compétence de l'investisseur, mais pourrait nuire inutilement à la capacité des investisseurs avertis de participer au placement de produits complexes;</li> <li>• le fait de limiter la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés à des clients qui ne sont pas des personnes physiques suppose erronément que ces clients sont toujours avertis et qu'ils sont toujours plus compétents que les clients qui sont des personnes physiques;</li> <li>• une règle qui limite la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés à des clients qui ne sont pas des personnes physiques prête le flanc au contournement au moyen de la constitution des personnes physiques en société.</li> </ul>
	<p><b>Faudrait-il fixer une limite d'investissement pour les investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques?</b></p>	<p>En règle générale, non. Toutefois, nous sommes en faveur de la publication, par l'émetteur, d'une mise en garde indiquant que tout au plus 10 % de l'actif net devrait être utilisé pour effectuer des placements non traditionnels.</p> <p>Non, un tel plafonnement nuirait considérablement à la constitution de fonds et au financement des sociétés fermées, qui dépendent, souvent très largement, des placements des investisseurs qualifiés.</p> <p>[L'intervenant] va au-delà du critère de l'investisseur qualifié et utilise le critère du « pourcentage de l'avoir net » pour s'assurer que les sommes investies sont raisonnables. Ce pourcentage varie en fonction de la nature du placement, mais il ne dépasse généralement pas 5 % dans le cas d'un investissement de démarrage. Même dans ce cas, il faut faire preuve de jugement, car il peut être raisonnable pour une personne dont les actifs financiers s'élèvent à 20 millions de dollars d'investir plus de 5 % de son actif net dans un seul placement.</p> <p>Nous recommandons fortement que la taille de l'investissement soit limitée à un certain pourcentage de l'avoir net des investisseurs dans le but de favoriser la diversification et de réduire leur risque en cas de baisse à une somme qu'ils peuvent se « permettre » de perdre. Cela est d'autant plus important que la législation</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>ontarienne n'impose aucune obligation fiduciaire aux professionnels de la finance et qu'il n'existe aucun moyen fiable de rapprocher le revenu ou les actifs d'un investisseur à ses connaissances financières. Un critère de proportionnalité permettrait de limiter les pertes subies par un investisseur donné à des sommes raisonnables pour lui.</p> <p>Étant donné notre avis quant à la nécessité de faire participer une personne inscrite dans ce genre de placements, nous croyons que l'imposition d'une limite ne cadre pas avec le fait que chaque personne physique a une situation financière, une tolérance au risque, des objectifs de placement et un horizon de placement qui lui sont propres. Tous les investisseurs sont uniques, et l'existence de limites imposées de façon arbitraire les désavantage.</p> <p>Non. Il existe sur le marché dispensé une telle diversité de produits ayant des caractéristiques de risque variées que cela aurait pour effet de limiter de façon arbitraire la capacité des investisseurs ou des gestionnaires de portefeuille agissant pour le compte de ceux-ci, sans avantage compensatoire. Par exemple, il existe une différence importante entre le risque associé à un fonds en gestion commune largement diversifié et le risque associé à une entreprise en démarrage de nature spéculative, mais une limite d'investissement unique ne ferait aucune distinction entre ces deux types de placements. En fait, l'existence d'une limite d'investissement pourrait empêcher les investisseurs de recourir à un large éventail de stratégies de placement qu'eux-mêmes ou leurs gestionnaires de portefeuille pourraient mettre en œuvre afin d'améliorer la structure de leur portefeuille autant sur le plan des risques qu'en matière de gestion de l'impôt. Selon nous, la meilleure façon de répondre aux préoccupations relatives au recours à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés dans le cadre de certains types de placements consiste à exiger la participation à ces placements d'un gestionnaire de portefeuille ou d'une personne inscrite ayant l'obligation de ne recommander que des investissements convenables aux souscripteurs.</p> <p>En règle générale, les personnes physiques ne possèdent pas le niveau de compétence requis pour prendre ce genre de décisions. Lorsque, contrairement à aujourd'hui, le Canada ne comptait pas à lui seul 9 000 CFA, le recours à un seuil financier comme critère d'admissibilité pouvait être pertinent. Aujourd'hui cependant, avec l'augmentation grandissante du nombre de CFA et d'autres professionnels ayant des titres pertinents, il convient de basculer vers un modèle de règles fondé sur les compétences. Nous recommandons que la limite d'investissement minimale soit d'aussi peu que 5 000 \$ pour les comptes gérés sous mandat discrétionnaire par des conseillers. En outre, si les personnes physiques sont autorisées à agir pour leur propre compte, nous suggérons d'abaisser cette limite pour la porter à 25 000 \$, de sorte que la situation soit plus facile à gérer pour ces personnes physiques en cas d'erreur.</p> <p>[L'intervenant] invite les ACVM à examiner la possibilité de prévoir dans la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés une exigence supplémentaire selon laquelle la valeur du placement ne doit pas représenter plus d'un certain pourcentage de l'ensemble du portefeuille ou de l'actif net de l'investisseur – soit peut-être entre 5 % et 10 %. Une telle exigence permettrait de s'assurer que l'investisseur est en mesure de supporter sans graves conséquences financières la perte potentielle de la totalité du placement dispensé. Elle servirait également l'objectif stratégique sur lequel est fondé la dispense, lequel vise à décourager la concentration indue du portefeuille d'un investisseur dans un seul titre potentiellement illiquide.</p>
	<p><b>Quels autres critères pourraient ouvrir droit à une dispense?</b></p>	<p>Dans le cas des titres d'émetteurs inscrits vendus par l'entremise d'un non-membre d'un organisme d'autorégulation ET des titres d'émetteurs non inscrits vendus par l'entremise d'un membre d'un organisme d'autorégulation, les critères devraient être les suivants :</p> <p>a) la personne inscrite a le devoir d'agir dans l'intérêt du client / une obligation fiduciaire;</p> <p>b) la personne inscrite veille à ce que l'investisseur réponde au critère de « compétence » selon lequel une personne physique doit remplir deux (2) des quatre (4) conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. avoir effectué des opérations importantes (au moins 2 500 \$) sur les marchés de valeurs à une fréquence minimale moyenne de 10 par trimestre au cours des 4 derniers trimestres;</li> <li>ii. avoir un portefeuille d'une valeur dépassant 1 000 000 \$;</li> </ul>



N°	Sujet	Commentaires
		<p>iii. exercer ou avoir exercé pendant au moins un an dans le secteur financier une profession qui nécessite des connaissances en matière d'investissement dans des valeurs mobilières et avoir réussi le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada;</p> <p>iv. être une personne inscrite auprès d'une ou de plusieurs autorités en valeurs mobilières au Canada.</p> <p>Dans le cas des titres d'émetteurs non inscrits vendus par l'entremise d'un intermédiaire non membre d'un organisme d'autoréglementation, les critères devraient être les suivants :</p> <p>a) la personne inscrite a le devoir d'agir dans l'intérêt du client / une obligation fiduciaire;</p> <p>b) la personne inscrite veille à ce que l'investisseur réponde au critère de « compétence » dont il est question ci-dessus;</p> <p>c) il faut obtenir d'un tiers indépendant n'ayant aucun intérêt financier dans une opération une attestation du respect du critère de compétence par l'investisseur.</p> <p>La ligne directrice de base (qui ne doit pas être une règle) devrait être que les investisseurs qualifiés peuvent investir 10 % de la valeur nette.</p> <p>De ce que nous comprenons du règlement, les définitions de critères financiers visent à traiter les deux conjoints comme une seule unité investissante. Nous sommes d'avis que ces définitions devraient être réexaminées ou qu'il faudrait exiger que le conjoint non investissant consente par écrit aux investissements faits sous le régime d'une dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.</p> <p>Les critères ouvrant droit à une dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devraient comprendre la formation, l'expérience professionnelle et l'expérience en matière d'investissement. L'investisseur devrait au moins avoir réussi le Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada ou des cours équivalents.</p> <p>Les ACVM devraient fournir une liste de points à vérifier concernant les renseignements qui devraient être demandés et versés aux dossiers pour déterminer si un investisseur est un investisseur qualifié. Nous ne voyons pas d'inconvénient à exclure la résidence principale du critère des actifs financiers, mais sommes d'avis que d'autres biens immobiliers tels qu'une maison de campagne, une terre agricole ou d'autres biens de placement ne devraient pas nécessairement être exclus. L'exclusion d'autres biens immobiliers du critère des actifs financiers soulève de plus en plus d'inquiétudes en raison du fait que l'heure de la retraite a sonné pour les baby boomers, qui pourraient désormais avoir de la difficulté à satisfaire aux critères de revenu ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, ce qui aurait pour effet de réduire encore davantage le bassin d'investisseurs potentiels. Les ACVM devraient inclure d'autres biens immobiliers (que la résidence principale de l'investisseur) dans le critère des actifs financiers.</p> <p>Les ACVM devraient tenir compte des actifs illiquides dans le critère des actifs financiers.</p> <p>Si les ACVM croient fermement à l'importance de hausser le seuil, elles devraient peut-être songer à un seuil progressif. Par exemple (i) les investisseurs qui, à eux seuls ou avec leur conjoint, ont un avoir net financier de 1 million de dollars à 1,999 million de dollars ou un revenu net d'un certain montant pourraient être en mesure d'investir dans un instrument en particulier une somme pouvant aller jusqu'à 150 000 \$; (ii) les investisseurs qui, à eux seuls ou avec leur conjoint, ont un avoir net financier de 2 millions de dollars à 4,999 millions de dollars ou un revenu net d'un certain montant pourraient être en mesure d'investir dans un instrument en particulier une somme pouvant aller jusqu'à 300 000 \$; (iii) les investisseurs qui, à eux seuls ou avec leur conjoint, ont un avoir net financier de 5 millions de dollars ou plus ou un revenu net d'un certain montant pourraient être en mesure d'investir dans un placement en particulier la somme qu'ils souhaitent sans qu'il y ait de limite.</p> <p>Le titre a-t-il une valeur liquidative fondée sur le marché? Nous sommes d'avis que ce facteur rend compte de la différence de risque entre une véritable « collecte de capitaux » et une mise en commun de fonds. L'établissement de la valeur liquidative requiert un mécanisme quotidien/hebdomadaire d'établissement des prix fondé sur</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>un consensus vérifiable indépendant, tel qu'un indice. Il s'agit d'une évaluation publique d'un placement privé qui doit faire l'objet d'un audit annuel dans certains territoires.</p> <p>C'est l'occasion d'élargir les critères ouvrant droit à la dispense pour inclure des investisseurs en fonction de leur capacité à bien évaluer les risques et la convenance de l'investissement au portefeuille, plutôt que de restreindre l'activité des investisseurs.</p> <p>Nous encourageons les ACVM à songer à recommander une nouvelle dispense de prospectus qui prévoirait essentiellement qu'un prospectus ne serait pas obligatoire pour un placement de titres effectué auprès d'une personne physique si l'émetteur et la personne physique satisfont tous deux à certains critères. Ces critères pourraient comprendre les suivants : (i) le coût d'acquisition du titre pour l'investisseur n'est pas supérieur à 5% de ses actifs financiers globaux avant impôts, déduction faite des passifs connexes; (ii) l'émetteur a bien mis en garde l'investisseur contre la nature spéculative du placement et contre les restrictions qui pourraient s'appliquer au transfert du titre; (iii) l'émetteur demande à chaque investisseur de répondre à des questions démontrant une compréhension du niveau de risque que comporte le placement et du risque d'illiquidité qui lui est associé; et (iv) l'investisseur fournit à l'émetteur une preuve raisonnable de ses actifs financiers nets.</p> <p>Ainsi que le soulignent les ACVM, un certain nombre de facteurs, dont d'éventuels changements dans la réglementation, pourraient justifier la mise en place de nouveaux critères ouvrant droit à la dispense, dont les suivants : l'émetteur du titre est un émetteur assujéti, le titre est nouveau ou complexe, de l'information est fournie aux investisseurs (dont des renseignements sur les facteurs de risque) et une personne inscrite qui participe au placement a l'obligation de ne recommander que des investissements qui conviennent au souscripteur ou à l'acquéreur.</p> <p>Modifier la définition d'« actifs financiers » pour inclure les immeubles de placement, qu'ils soient productifs de revenu ou non (sauf une résidence principale). Les actifs financiers, les immobilisations corporelles et le revenu devraient comprendre la propriété d'une entreprise selon le pourcentage indiqué dans la liste des actionnaires, ainsi que le revenu qui en est tiré. Créer un document simplifié standard présentant les grandes lignes du « placement » en langage simple avec un minimum d'exigences d'information, comme sur les risques et les contraintes de liquidité, et devant être remis dans le cadre du processus d'évaluation.</p> <p>Nous nous permettons de proposer d'envisager la modification des règles régissant les investisseurs qualifiés afin de permettre différentes catégories d'investisseurs, chacune prévoyant différents niveaux de protection des investisseurs et de capacité à supporter les pertes. Le personnel des ACVM aurait à définir les catégories avec plus de précision, mais les grandes lignes seraient les suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Clients autorisés, comme aux termes du Règlement 31-103. Le but serait d'exclure la plupart des personnes physiques et petits investisseurs. Cette catégorie de participants au marché (banques, courtiers, investisseurs institutionnels) qui ont pour fonction d'assurer les mouvements de capitaux devraient pouvoir le faire relativement sans entrave, étant donné qu'ils ont la compétence et le pouvoir sur le marché nécessaires pour obtenir l'information dont ils ont besoin et n'ont par conséquent que peu besoin d'une intervention des organismes de réglementation pour corriger les asymétries de l'information;</li> <li>- Investisseurs qualifiés expérimentés : essentiellement, les investisseurs qualifiés qui sont décrits dans le Règlement 45-106, sauf les clients autorisés. Ces investisseurs pourraient être des personnes physiques fortunées et de petites entreprises, mais ne participent généralement pas quotidiennement aux marchés financiers. Ces investisseurs devraient être en mesure de démontrer d'une quelconque manière, grâce à une combinaison d'actifs nets, d'expérience en matière d'investissement ou d'expérience commerciale et de formation (CA, MBA, CFA, CSC) pertinentes, qu'ils ont un certain niveau de compétence et la capacité de supporter les pertes. Les activités de placement des investisseurs qualifiés expérimentés devraient faire l'objet de moins de restrictions que celles des autres investisseurs; toutefois, les règles pourraient interdire certains produits, comme les produits titrisés ou structurés très complexes.</li> <li>- Investisseurs qualifiés débutants : on devrait créer une nouvelle catégorie pour les investisseurs qualifiés qui désirent participer au marché dispensé, mais auxquels il faudrait imposer des contraintes supplémentaires, comme de limiter la somme que ces investisseurs peuvent investir au cours d'une année dans un</li> </ul>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>placement en particulier. Ces contraintes pourraient être renforcées en limitant la somme qu'un émetteur peut réunir sous le régime d'une telle dispense.</p> <p>À notre avis, il ne devrait pas y avoir d'objection à ce que les fiducies globales soient considérées comme des investisseurs qualifiés du point de vue stratégique (étant donné qu'il s'agit d'instruments essentiellement similaires aux entités dont il est question dans la définition). Par souci de clarté, nous recommandons d'ajouter dans la définition d'« investisseur qualifié » les entités suivantes : « une personne qu'une caisse de retraite, au sens du paragraphe i), établit pour le compte de ses bénéficiaires. » Nous tenons également pour acquis que cette entité serait considérée comme acquérant ou souscrivant des titres pour son propre compte même si elle le fait en définitive pour des bénéficiaires (ce qui n'est pas différent d'un fonds d'investissement), mais s'il existe quelque doute à ce sujet, nous prions instamment les ACVM d'ajouter une mention indiquant que ce nouvel investisseur qualifié est réputé acquérir ou souscrire les titres pour son propre compte pour l'application du paragraphe 2.3 du Règlement 45-106.</p> <p>Dans le contexte de l'établissement d'un fonds de capital-investissement ou d'un fonds de placement immobilier, qui sont souvent structurés comme des sociétés en commandite, il est parfois conseillé aux personnes physiques d'investir par l'entremise de fiducies familiales pour maximiser les économies d'impôt. Les fiducies familiales sont souvent structurées comme des fiducies discrétionnaires pour les descendants vivants et futurs des personnes physiques. Les bénéficiaires de fiducies familiales sont les propriétaires véritables de ces fiducies. Le sous-paragraphe t) de la définition d'« investisseur qualifié » prévoit une dispense pour les entités à l'égard desquelles tous ceux qui ont la propriété de droits, directe, indirecte ou véritable, sont des investisseurs qualifiés. Étant qu'un jeune enfant ou encore un enfant conçu, qui seraient tous deux normalement bénéficiaires de la fiducie familiale, n'est habituellement pas un investisseur qualifié, la fiducie familiale n'est pas par définition un investisseur qualifié. De plus, étant donné que la fiducie familiale est une entité à but unique, elle ne possède aucun actif financier qui lui permettrait d'être qualifiée en vertu d'un sous-paragraphe différent de la définition d'« investisseur qualifié ». Nous arrivons donc au résultat anormal qu'une personne ou une famille fortunée qui répondrait facilement aux critères de qualification ne peut, en raison de la structure de son investissement, se prévaloir de la dispense, même si toutes les questions de fond relatives à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés semblent indiquer que la fiducie familiale devrait pouvoir se prévaloir de la dispense. Pour corriger cette anomalie, nous recommandons que la définition du terme « fiducie » qui est donnée au sous-paragraphe 2.4 2) k) du Règlement 45-106 soit utilisée dans le contexte de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, c'est-à-dire que, pour qu'une fiducie soit un investisseur qualifié, il faut que la majorité de ses fiduciaires soient des investisseurs qualifiés.</p> <p>Une qualification fondée sur la formation ou l'expérience professionnelle ne serait pas pratique et serait difficile à appliquer. La seule exception possible serait l'expérience professionnelle dans le secteur des placements, qui est permise au Royaume-Uni.</p> <p>Pour ce qui est de la question soulevée dans le document de consultation concernant d'autres critères ouvrant droit à la dispense pour les personnes physiques, [l'intervenant] est en faveur de l'adoption de critères tels que la formation, l'expérience en placements et l'expérience professionnelle comme indicateurs utiles du niveau de compétence de l'investisseur. Toutefois, il pourrait être impossible d'imposer l'obligation générale de déterminer que l'investisseur est compétent en l'absence de critères objectifs pour effectuer ces évaluations.</p> <p>Essentiellement, un investisseur 1) qui n'a pas un certain niveau de compétence, 2) qui n'est pas en mesure de supporter des pertes financières, 3) qui ne dispose pas de ressources financières pour obtenir des conseils spécialisés, et 4) qui n'a pas la motivation d'évaluer soigneusement l'investissement compte tenu de sa taille ne devrait pas pouvoir faire un investissement en vertu de ces dispenses.</p> <p>Nous recommandons de permettre à une personne physique qui est un « professionnel » du secteur des placements et dont la société possède toutes les compétences requises de se prévaloir de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Le critère de la fréquence des opérations appliqué au Royaume-Uni n'est pas, selon nous, une vraie mesure de l'aptitude d'une personne physique à être un investisseur qualifié; un tel critère indique uniquement que l'investisseur effectue</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>nombreuses opérations. Nous recommanderions plutôt d'appliquer, comme critère ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, le critère appliqué au Royaume-Uni voulant qu'une personne ait travaillé dans le secteur des placements pendant une période minimale.</p> <p>Un seul des éléments suivants devrait être utilisé comme critère : montant d'actif, montant de revenu, formation, expérience professionnelle; ou expérience dans le secteur des placements.</p> <p>Nous ne sommes pas d'avis que d'autres critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devraient être appliqués aux personnes physiques, car selon nous, le fait d'imposer des critères supplémentaires aux investisseurs ou aux sociétés en démarrage aurait un effet défavorable sur la collecte de capitaux.</p> <p>Selon nous, les critères existants sont adéquats, et l'inclusion, dans la définition d'« investisseur qualifié », de personnes physiques détenant un titre professionnel et possédant une expérience professionnelle déterminés devrait être envisagée.</p> <p>Nous tenons à souligner que les autres critères proposés dans le document de consultation, tels que la formation, l'expérience professionnelle, l'expérience en matière d'investissement ou toute expérience du même genre, ne devraient pas aller à l'encontre des dispenses existantes fondées sur les moyens financiers, mais pourraient, s'il y a lieu, être envisagés comme des critères indépendants ouvrant droit à une dispense.</p> <p>Nous estimons que le critère du revenu et de l'actif constitue un fondement adéquat pour la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et une bonne indication du niveau de compétence, de la formation, de l'expérience professionnelle ou de l'expérience en matière d'investissement d'un investisseur. La précision des critères de revenu et d'actif permet tant aux émetteurs qu'aux investisseurs de s'en remettre à ceux-ci avec certitude. L'utilisation des critères de formation, d'expérience professionnelle ou d'expérience en matière d'investissement d'une personne physique causerait de l'incertitude et ces critères seraient difficile à évaluer. En outre, certains des critères proposés pour compléter ou remplacer le critère d'actif et de revenu ne donnent pas, à notre avis, une bonne indication du niveau de compétence (par exemple, la réussite du Cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada). D'autres critères proposés, tels que l'expérience professionnelle dans le secteur financier, sont trop restrictifs et interdiraient l'accès au marché dispensé aux personnes qui ne répondent à ce critère précis, mais qui autrement ont la compétence nécessaire. Nous sommes donc d'avis que la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devrait rester telle quelle et être fondée sur le critère du revenu ou de l'actif des investisseurs qui sont des personnes physiques. Nous constatons également que les critères précis fondés sur le revenu et l'actif et les seuils actuels sont comparables aux critères appliqués ailleurs dans le monde.</p>
	<p><b>La qualité d'investisseur qualifié devrait-elle être attestée par un tiers indépendant?</b></p>	<p>L'attestation de la qualité d'investisseur qualifié par un tiers indépendant ne devrait pas être exigée.</p> <p>On pourrait peut-être offrir à l'investisseur l'alternative suivante : (i) vérification de la qualité par l'investisseur lui-même (c.-à-d. déclaration fiscale ou relevés de fin de mois) ou (ii) attestation par un tiers indépendant.</p> <p>Pour les placements sans courtier, les ACVM pourraient plutôt exiger que l'émetteur obtienne une preuve raisonnable du client, comme un talon de paie, un feuillet T4 ou d'autres documents.</p> <p>L'investisseur devrait être tenu de se procurer un court formulaire d'une page auprès des autorités en valeurs mobilières ou de tout participant au marché dispensé dans lequel il remplirait un tableau indiquant quelle part de son avoir net ou de son revenu il souhaite affecter à l'investissement qu'il envisage, en pourcentage de son portefeuille global ainsi que rajustée en fonction du risque, d'après ses propres calculs. Un tel document, accompagné de la documentation à l'appui raisonnable (p. ex.</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>cotisation fiscale, aperçus du portefeuille, etc.), que l'investisseur aurait fait valider par un tiers (p. ex. un notaire) sans que le caractère confidentiel en soit compromis, serait remis par l'investisseur avec la souscription de l'investissement de son choix. Le fait de remplir ce document permettrait à l'investisseur de mieux comprendre la convenance d'un investissement en particulier et démontrerait dans les faits à la fois de la prudence et de la prévenance dans le processus décisionnel en matière d'investissement.</p> <p>Nous sommes également en faveur de l'obligation d'inclure de l'information très claire au sujet des critères d'investisseur qualifié dans la convention de souscription, afin que les investisseurs soient bien informés des critères qu'ils doivent respecter pour se prévaloir des dispenses. Nous recommandons un niveau d'information similaire à celui qui est prévu aux rubriques 2 et 3 de l'avis 33-735 du personnel de la CVMO intitulé <i>Sale of Securities to Non-Accredited Investors</i>, qui fournit des détails sur ce qui doit et ce qui ne doit pas être inclus dans les critères de revenu, d'actif financier et d'actif net.</p> <p>Les autorités devraient définir plus clairement quels sont les documents justificatifs considérés comme appropriés pour attester de la qualité d'investisseur qualifié. Nous proposons que les émetteurs soient obligés d'obtenir des investisseurs un exemplaire d'un ou de plusieurs des documents suivants : a) la dernière déclaration fiscale; b) un avis d'impôt des particuliers; c) un bilan attesté par un expert-comptable indépendant; d) une lettre d'un expert-comptable indépendant ou de conseillers juridiques indiquant si la personne physique remplit ou non les critères de revenu ou d'actif financier ou les autres critères à respecter pour être considéré comme un investisseur qualifié. Dans tous les cas, les courtiers qui vendent des titres à des investisseurs qualifiés doivent avoir des procédures écrites qui permettent d'éviter que des investissements ou des financements inappropriés soient recommandés aux petits investisseurs.</p> <p>Nous sommes d'avis que la conformité aux critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ne devrait pas être examinée dans le cadre de l'examen actuel de cette dispense. La logistique qui devrait être déployée pour fournir une « attestation » serait, selon toute vraisemblance, lourde. Par exemple, le responsable de l'attestation pourrait être obligé d'examiner les déclarations fiscales et les états financiers de la personne physique pour vérifier si les critères sont respectés. À notre avis, une telle façon de faire ne serait pas pratique et nuirait grandement à la capacité d'un investisseur de se prévaloir de la dispense.</p> <p>L'obligation d'obtenir une attestation indépendante du respect des critères constituerait un obstacle important pour les personnes physiques qui se prévalent de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Elle constituerait une atteinte à la vie privée et irriterait de nombreuses personnes, qui considéreraient leurs propres déclarations comme suffisantes, surtout du fait qu'elles doivent signer un formulaire de reconnaissance de risque. L'obligation d'obtenir l'attestation d'un tiers augmenterait les coûts pour l'investisseur, en plus de constituer une entrave à la bonne marche du processus de collecte de capitaux.</p> <p>Nous recommandons l'obligation d'obtenir une attestation (par exemple, un acte notarié) au moment de la vente ou avant, l'attestation devant être fournie par un représentant principal du vendeur ou par un tiers indépendant tel qu'un avocat ou un expert-comptable.</p> <p>Ce serait plus simple pour tout le monde si c'était des experts-comptables ou des avocats qui attestent la qualité d'investisseur qualifié. Nous recommandons d'examiner cette possibilité.</p> <p>D'accord, mais l'attestation d'un tiers indépendant devrait procurer un avantage à l'investisseur en entraînant la simplification des documents de souscription. De plus, diverses formes d'attestations devraient être proposées pour que l'attestation soit adaptée aux activités financières de l'investisseur (p. ex. affaires bancaires, déclarations fiscales, etc.) au lieu d'être un processus ardu ou coûteux qui n'a strictement rien à voir avec ses activités financières ordinaires.</p> <p>Tout à fait en désaccord. La logistique, l'administration et les coûts associés à cette suggestion l'emportent largement sur les avantages que l'on pourrait penser en tirer. Si un investisseur choisit de ne pas dire la vérité concernant sa qualité et que l'investissement échoue, il est à espérer qu'il aura eu sa leçon quant au respect des règles. Pour quelle raison devrions-nous adapter nos lois sur les valeurs mobilières pour protéger ceux qui falsifient sciemment des documents? Un jour vient où l'investisseur</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>doit prendre ses responsabilités.</p> <p>Non. Pour nombre d'investisseurs qualifiés, en particulier des hauts dirigeants d'entreprise, qui n'ont pas de conseillers juridiques ou d'experts-comptables, les coûts qu'entraînerait l'établissement d'une telle relation, la remise d'une preuve de revenu ou d'actif ou l'obtention d'une attestation ne seraient pas négligeables. Même ceux qui ont des conseillers juridiques ou des experts-comptables seraient obligés de fournir de l'information financière et d'engager des coûts qu'ils préféreraient ne pas avoir à engager.</p> <p>Au cours de notre processus de consultation, nous avons fait un sondage pour savoir si les participants au marché préféreraient que soit confiée à un tiers la responsabilité de déterminer si une personne physique remplit les critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou d'attester que l'investisseur remplit ces critères. Parmi les principales préoccupations que cette façon de faire soulève, il y a le fardeau inutile qui en résulterait pour les participants au marché et les investisseurs et l'incertitude quant à la fréquence des attestations ou des audits (p. ex. devrait-ils être réalisés pour chaque opération, trimestriellement, annuellement, etc.) et quant à leur effet potentiel sur le cycle des ventes et aux retards qu'ils pourraient entraîner dans la réalisation des opérations. Certains s'inquiètent également du fait que la personne inscrite assume une moins grande part de responsabilité dans les opérations sur le marché dispensé et se demandent si la surveillance réglementaire serait meilleure en confiant dans les faits la responsabilité d'établir la qualité des investisseurs à des tiers qui ne sont pas des personnes inscrites plutôt qu'aux autorités.</p> <p>La plupart des émetteurs qui effectuent un placement privé de titres transmettent à chaque investisseur une convention de souscription, un questionnaire et une attestation. Les émetteurs s'en remettent souvent à ces seuls documents pour établir qu'un investisseur remplit les critères financiers d'un investisseur qualifié. Ainsi qu'il a fréquemment été démontré, il ne s'agit pas là d'une preuve infaillible qu'un petit investisseur est réellement un investisseur qualifié. Les autorités devraient exiger des émetteurs qu'ils confirment directement que les déclarations faites par chaque investisseur quant à sa qualité d'investisseur qualifié sont, à leur connaissance, effectivement exactes et qu'elles leur semblent raisonnablement justes, fidèles et crédibles.</p> <p>Lorsqu'ils retiennent les services d'agents pour la vente de leurs titres à des investisseurs qualifiés, les émetteurs devraient être tenus de prendre des mesures proactives, dont les suivantes : 1) expliquer l'importance de respecter les critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés; 2) donner des instructions claires aux agents; 3) superviser le travail des agents; et 4) confirmer de manière indépendante que chaque investisseur répond à la définition d'« investisseur qualifié ».</p> <p>Comme il est indiqué dans le document de consultation, un des défis posés par la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est de veiller au respect des critères y ouvrant droit. Nous ne sommes pas en faveur de la suggestion des ACVM consistant à exiger que la qualité d'investisseur qualifié soit attestée par un tiers indépendant, comme un avocat ou un comptable agréé, dans le but d'assurer un meilleur respect des critères. Cette qualité est déjà attestée par le respect de l'obligation de placer que les titres dispensés uniquement auprès d'acquéreurs ou de souscripteurs dispensés. Par exemple, le Règlement 31-103 exige que les personnes inscrites recueillent de l'information relative à la connaissance du client, notamment de l'information sur sa situation financière. De la même manière, les personnes inscrites sont tenues de prendre des mesures raisonnables pour s'assurer qu'un investissement convient au client. De plus, le Règlement 31-103 exige que les personnes inscrites tiennent des dossiers concernant l'information relative à la connaissance du client qui a été recueillie.</p> <p>À notre avis, imposer une obligation d'attestation ajouterait des mesures supplémentaires de conformité coûteuses et inutiles compte tenu du fait que les personnes inscrites ont déjà des obligations et des dispositifs de contrôle. Du fait de leurs relations avec leurs clients, les gestionnaires de portefeuille ont déjà une connaissance approfondie de la situation financière de leurs clients. De plus, il n'est pas complètement certain que ce type d'attestation serait réalisable étant donné que les avocats et les experts-comptables auront connaissance uniquement des actifs/passifs portés à leur connaissance par les investisseurs. Nous recommandons que tout cas de non-respect des critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés fasse l'objet de mesures d'application de la loi, car le non-respect des</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>lois sur les valeurs mobilières par les participants au marché relève de ce domaine et devrait être considéré séparément.</p> <p>Les ACVM devraient faire valoir et rendre publiques leurs fonctions de responsables de l'application de la loi en ce qui a trait à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés afin de s'assurer que seuls les investisseurs qualifiés acquièrent des titres dispensés. Plusieurs décisions rendues au cours de la dernière année par les autorités en valeurs mobilières démontrent que certains émetteurs/courtiers n'appliquent pas correctement les critères d'investisseur qualifié (voir les affaires <i>Skyline Apartment REIT</i>, <i>MRS Sciences</i>, <i>Maple Leaf Investment Fund Corp</i> et <i>Aurora Re</i>).</p> <p>Les ACVM doivent sérieusement se demander qui aura la responsabilité des investisseurs qualifiés, qui aura la responsabilité de veiller au respect des critères ouvrant droit aux dispenses et, enfin, quelles seront leurs motivations.</p>
	<p><b>Quelles autres limites pourrait-on fixer en matière d'investissement?</b></p>	<p>Utiliser un questionnaire ne portant pas sur un investissement en particulier mais mesurant l'expérience professionnelle et sectorielle et permettant de confirmer que ces critères sont respectés par les investisseurs potentiels pourrait constituer une solution de rechange pour évaluer la formation et l'expérience, à supposer qu'une protection supplémentaire des investisseurs est requise.</p> <p>L'adhésion obligatoire à un processus indépendant de règlement des différends (p. ex. l'arbitrage par l'OCRCVM si sa limite de 500 000 \$ est augmentée).</p> <p>Les ACVM pourraient également vouloir examiner la possibilité d'inclure des points de référence concernant la compétence financière – la taille du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur, nombre d'opérations par trimestre, formation ou titres professionnels – ou d'adopter un questionnaire de base servant à évaluer la compétence financière de l'acquéreur ou du souscripteur.</p> <p>Nous sommes d'avis que l'introduction d'obligations supplémentaires compliquerait inutilement le processus de qualification et changerait la nature de ces dispenses, qui fonctionnent bien dans leur forme actuelle.</p> <p>Ajouter un critère de proportion de l'actif net, exclusion faite de la résidence principale des investisseurs. Nous recommandons vivement que la taille de l'investissement soit limitée à un certain pourcentage de l'avoir net de l'investisseur pour favoriser la diversification et réduire les risques de perte de valeur pour les investisseurs jusqu'à un montant qu'ils peuvent « se permettre » de perdre. Cela est d'autant plus important que les professionnels des services financiers en Ontario n'ont pas d'obligation fiduciaire et qu'il n'y a pas de rapport évident entre le revenu ou l'actif des investisseurs et leur compétence financière.</p> <p>Les restrictions que je trouverais acceptables comprendraient que l'investissement doive être plafonné à un certain pourcentage du total des actifs financiers de l'investisseur, que l'émetteur doive fournir de l'information financière et d'autres renseignements de base à son sujet et peut-être aussi que l'on doive assurer une meilleure compréhension du risque, des éléments qui ont déjà tous été abordés ci-dessus.</p> <p>Non. Si la dispense demeure, les personnes physiques devraient être assujetties aux mêmes critères que les institutions étant donné que l'on s'attend à ce qu'une personne soit plus diligente qu'une institution en ce qui a trait à ses propres finances.</p> <p>Nous sommes d'avis que les autorités pourraient s'en remettre à la relation conseiller-investisseur pour bien protéger les personnes physiques actives sur le marché dispensé. De par sa nature même, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés suppose que l'investisseur qui est une personne physique a la compétence et les moyens financiers nécessaires pour prendre des décisions de placement objectives et absorber les pertes. Il n'existe pas de façon plus rentable de clarifier la nature des risques qui sont en jeu que les conseils d'un conseiller compétent qui est également une personne inscrite. Si l'investisseur veut des conseils d'un spécialiste indépendant, il devrait consulter un conseiller financier professionnel. L'ajout d'une obligation de reconnaissance du risque fera prendre conscience aux personnes</p>

N°	Sujet	Commentaires
		inscrites, aux courtiers et aux personnes physiques que c'est à l'investisseur que revient la responsabilité des décisions de placement.
<b>Incidence sur la collecte de capitaux</b>		
	<b>Rôle des petites et moyennes entreprises (PME) dans les marchés financiers canadiens</b>	<p>Les PME comptent des millions d'employés et contribuent à la création d'emploi. Outre les dispenses relatives aux parents, amis et partenaires, les seules dispenses auxquelles les PME peuvent recourir sont la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés (une notice d'offre est souvent trop coûteuse ou trop fastidieuse compte tenu de la somme que veut réunir la société en démarrage, et la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre n'est pas offerte en Ontario).</p> <p>Je constate également que les petites et moyennes entreprises ont besoin d'avoir accès aux capitaux d'investissement de façon rentable. Si les modifications proposées sont mises en œuvre, moins d'investisseurs auront les qualités requises pour fournir des capitaux aux entreprises qui en ont besoin. Je prie les ACVM de ne pas augmenter les coûts que doivent engager les petites et moyennes entreprises en rendant l'accès aux capitaux plus difficile.</p> <p>L'abaissement du seuil de revenu ouvrant droit à la dispense élargirait considérablement le bassin de capitaux mis à la disposition de ces entreprises en démarrage. À l'heure actuelle, les entrepreneurs rejoignent moins de 1 % de la population.</p> <p>Si la dispense pour investissement d'une somme minimale était supprimée et que la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés était conservée sous sa forme actuelle, l'incidence sur la capacité des petites et moyennes entreprises de collecter des capitaux serait moins importante. Bien que, à mon avis, elle ne vienne pas remplacer de manière entièrement satisfaisante la dispense pour investissement d'une somme minimale, la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés représenterait une solution de rechange valable dans la majorité des cas.</p> <p>La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est un outil essentiel pour la constitution de fonds qui financent des sociétés émergentes, des sociétés en croissance et des entreprises de plus grande taille, mieux établies.</p> <p>Bien que nous agissions à titre de conseillers juridiques auprès d'émetteurs et de placeurs, il nous semble, du moins selon nos observations empiriques, que la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés a été un outil très utile dans la collecte de capitaux par les émetteurs du secteur des ressources, notamment ceux du secteur pétrolier et gazier. Nous constatons que cette dispense a également permis à des personnes physiques, notamment des petits investisseurs, d'avoir accès aux placements privés qui ne leur auraient pas été ouverts autrement, y compris des placements d'émetteurs non inscrits qui ne se seraient adressés qu'aux investisseurs institutionnels. En outre, dans le cas des émetteurs qui, en raison de leur taille insuffisante ou pour d'autres raisons, ne peuvent pas recueillir des fonds auprès des investisseurs institutionnels, nous avançons, encore une fois sur la base de nos observations empiriques, que la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés a été un outil pratique pour la collecte de capitaux.</p> <p>Selon notre expérience, on a recours à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés beaucoup plus fréquemment qu'à toute autre dispense de prospectus relative à la collecte de capitaux. Nous craignons qu'une hausse importante des seuils monétaires associés à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés limite la disponibilité du financement privé et nuise considérablement à la capacité des petits et moyens émetteurs de collecter des capitaux, ce qui, d'après nous, aurait un effet préjudiciable sur l'économie en général.</p> <p>En limitant fortement le nombre de personnes qui peuvent investir dans le marché dispensé, les règles restreignent la possibilité pour les sociétés fermées de collecter des capitaux sans avoir à consacrer le temps et à engager les frais que requiert l'établissement d'un prospectus. Cela entre en conflit avec l'un des objectifs du régime réglementaire, soit celui de surveiller des marchés efficaces et ordonnés qui permettent le financement des industries. Il s'agit d'une question particulièrement critique à un moment où la volatilité et l'incertitude rendent la collecte de capitaux sur le marché public difficile pour les émetteurs, le financement en capital de risque au Canada</p>



N°	Sujet	Commentaires
		<p>se trouvant en disette depuis une décennie.</p> <p>La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est l'une des dispenses les plus souvent utilisées. Par rapport à la dispense pour investissement d'une somme minimale, cette dispense présente l'avantage que l'investisseur peut déterminer le niveau de risque, notamment financier, auquel il s'expose; aucun seuil élevé arbitraire n'a été fixé.</p> <p>La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est vitale pour les petits et moyens émetteurs, qui s'en prévalent souvent pour mobiliser des capitaux privés essentiels à leur développement. Selon notre expérience, cela est particulièrement vrai dans le cas des émetteurs en démarrage, notamment les sociétés d'exploration et de développement pétrolier et gazier, les sociétés de services du secteur pétrolier et gazier et les émetteurs qui se consacrent au développement des technologies dans l'Ouest canadien, ainsi que les petites sociétés d'exploration minière et les entreprises en démarrage de haute technologie de l'Est du Canada. Nous avons agi pour de nombreux émetteurs de ce genre qui ont réuni le capital initial requis pour l'achat d'actifs et le démarrage de leur entreprise dans le cadre de placements privés sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Bon nombre de ces organisations sont devenues des acteurs importants de l'économie du pays, particulièrement dans l'Ouest canadien. Une grande partie de ces émetteurs ont également généré des rendements importants pour leurs investisseurs. L'Alberta a un bassin d'investisseurs qualifiés dynamiques; beaucoup d'entre eux ont obtenu des rendements significatifs dans le secteur pétrolier et gazier et fournissent maintenant du capital de démarrage pour faciliter l'innovation technologique, un domaine où les sociétés ont toujours eu fort à faire pour trouver du financement au début de leur croissance.</p> <p>Les ACVM devraient considérer l'assouplissement des restrictions relatives au marché dispensé pour favoriser l'accès aux capitaux et le financement des petites et moyennes entreprises, tout en veillant à la mise en place de mesures de protection satisfaisantes des investisseurs.</p> <p>Comme il est énoncé ci-dessous en plus amples détails, bien que nous reconnaissons les objectifs stratégiques souvent contradictoires de protection des investisseurs, d'une part, et d'efficacité des marchés financiers, d'autre part, nous redoutons fort que l'imposition de restrictions additionnelles au recours à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ait un effet pernicieux sur la mobilisation de capital pour les sociétés en croissance, particulièrement celles du secteur des technologies. À notre avis, les sociétés se concurrencent de plus en plus à l'échelle mondiale pour l'obtention des ressources, notamment des ressources financières, et il est très important, surtout dans un contexte nord-américain, que le cadre réglementaire au Canada ne soit pas vu comme plus restrictif et moins souple que celui aux États-Unis. Nous avançons également que non seulement ne vous ne devriez pas restreindre davantage les dispenses offertes, mais vous devriez considérer l'ajout de nouvelles dispenses, comme celles relatives au financement participatif, afin d'aider les sociétés en croissance à collecter des capitaux.</p>
	<p><b>Incidence de la modification des seuils relatifs à la dispense pour investissement d'une somme minimale et à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés</b></p>	<p>L'augmentation de la somme minimale pourrait avoir une incidence défavorable sur la collecte de capitaux de croissance et pourrait empêcher des investisseurs avertis de faire de bons investissements.</p> <p>Si les seuils relatifs à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés devaient changer, il serait essentiel de conserver la dispense pour investissement d'une somme minimale pour la collecte de capitaux de croissance. À l'heure actuelle, les autres dispenses ne favorisent pas le dynamisme des marchés financiers des PME en croissance.</p> <p>Nous nous opposons fermement à toute modification de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés qui en restreindrait la disponibilité parce que cela rendrait la collecte de capitaux plus difficile.</p> <p>Nous sommes plusieurs à penser que si la dispense relative à la somme de 150 000 \$ était supprimée, les émetteurs protesteraient vigoureusement. Pour être juste, il faut dire que cette mesure prise isolément nuirait à la capacité des émetteurs de collecter des capitaux à court terme. À notre avis, les effets de cette modification devraient</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>être neutralisés par l'adoption d'une nouvelle dispense fondée sur le risque maximal auquel un investisseur sur le marché dispensé pourrait s'exposer.</p> <p>Selon nous, la modification des seuils de revenu et d'actif auraient une incidence sur les projets de collecte de capitaux en réduisant le bassin d'investisseurs admissibles (nous présumons que la modification viserait l'augmentation des seuils de revenu et d'actif).</p> <p>De telles modifications auraient une incidence sur nos activités de prêt aux institutions. Le fond dont les actifs seraient inférieurs au nouveau seuil éventuel ne pourrait pas se joindre à d'autres fonds dans un consortium financier. Le fond de petite taille court ainsi un plus grand risque puisqu'il sera incapable de partager les risques inhérents aux opérations d'importance, et il devra souscrire ses propres opérations en s'exposant à la totalité des risques qui en découlent.</p> <p>On notera plus particulièrement qu'un grand nombre du « faible » pourcentage des investisseurs qui disposent de 150 000 \$ à investir devraient déjà être compris dans la catégorie des investisseurs qualifiés. Cela dit, l'incidence d'une augmentation éventuelle de cette somme, en parallèle avec une hausse du seuil d'actif pour les placements auprès d'investisseurs qualifiés, serait considérable dans des provinces comme l'Ontario, où le bassin déjà restreint d'investisseurs autorisés à faire des investissements se rétrécirait encore davantage.</p> <p>L'augmentation du seuil relatif à la dispense pour investissement d'une somme minimale pourrait avoir un effet défavorable sur la capacité de certains émetteurs de collecter des capitaux. Toutefois, nous craignons davantage le rajustement à la hausse des seuils minimaux relatifs à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés puisqu'un nombre beaucoup plus élevés d'émetteurs (particulièrement en Ontario) se prévalent de cette dispense. Si ces derniers seuils étaient relevés, il faudrait étudier, en Ontario, l'opportunité d'adopter la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre afin d'offrir aux émetteurs qui souhaitent collecter des fonds dans cette province une mesure de rechange à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.</p> <p>À notre avis, toute augmentation substantielle des seuils de revenu et d'actif rétrécirait considérablement un marché dispensé déjà limité et nuirait nettement à la croissance sur le marché des fonds en gestion commune du Canada. Cette modification réduirait l'éventail des investissements auxquels les investisseurs avertis pourraient avoir accès, diminuerait le nombre de mécanismes de gestion de portefeuille offerts pour améliorer la diversification, étoufferait l'innovation et nuirait à la concurrence dans un secteur déjà oligopolistique.</p> <p>L'augmentation des seuils minimaux s'appliquant aux investisseurs qualifiés n'offrirait aucune protection supplémentaire et aurait une incidence défavorable sur des marchés financiers efficaces et dynamiques. Nous venons tout juste d'intégrer le processus d'inscription aux termes du Règlement 31-103 qui vise la protection des investisseurs à l'égard des pratiques inéquitables et malhonnêtes ou frauduleuses. Il est trop tôt pour dire si les changements qu'apporte ce règlement ont eu une incidence favorable ou non sur le marché et offrent ou non une meilleure protection. L'augmentation, à l'heure actuelle, des seuils minimaux s'appliquant aux investisseurs qualifiés ne nous permet pas de déterminer quel programme apporte le plus d'avantages.</p> <p>Notre expérience avec des clients qui réunissent des fonds nous permet d'affirmer que, si le seuil de 150 000 \$ était relevé, l'incidence sur la collecte de capitaux serait vraisemblablement minime puisqu'il est très rare que l'on ait recours à cette dispense. Toutefois, l'augmentation des seuils relatifs à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés aurait une incidence préjudiciable importante sur la collecte de capitaux, particulièrement dans les provinces qui n'offrent pas la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre.</p>

N°	Sujet	Commentaires
<b>Autres questions</b>		
	<b>Processus de consultation et d'examen</b>	<p>Il est préférable de tenir une consultation dès les premières étapes du processus d'élaboration des règles plutôt qu'après la rédaction du projet de règles. Une consultation conceptuelle menée au début du processus devrait se traduire par un cadre réglementaire amélioré et plus approprié, et nous encourageons les ACVM à tenir davantage de consultations à un stade précoce.</p> <p>Les consultations publiques ont été dominées par les participants du secteur. L'absence des consommateurs a réduit l'efficacité du processus de consultation. Lorsqu'ils s'engagent dans ce type de consultations, les organismes de réglementation devraient solliciter de façon proactive les intervenants qui représentent les investisseurs. Il doit y avoir plus de transparence dans l'élaboration des politiques réglementaires en général.</p> <p>Le document de consultation ne reconnaît pas expressément l'utilisation à grande échelle de ces dispenses pour le placement de titres de fonds d'investissement, ni ne sollicite précisément de commentaires à cet égard. Le recours à ces dispenses dans ce contexte soulève des questions bien différentes de celles que pose leur utilisation par des émetteurs industriels ou commerciaux à des fins réelles de « collecte de capitaux ». Les ACVM devraient étudier les deux situations séparément.</p> <p>Les motifs pour lesquels on entreprend maintenant un examen de la dispense pour investissement d'une somme minimale et de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ne sont pas énoncés clairement, car les éléments ou les caractéristiques de la « crise financière mondiale » et des « tendances récentes en matière de réglementation à l'échelle internationale » qui suscitent des préoccupations relativement aux deux dispenses ne sont pas suffisamment expliqués. Puisque cet examen n'a pas de lien direct avec les marchés financiers canadiens, les ressources des ACVM auraient pu être affectées plus judicieusement à des questions plus immédiates et urgentes qui préoccupent les investisseurs, les placeurs et les émetteurs.</p> <p>Cet examen est prématuré compte tenu de l'adoption récente du Règlement 31-103 et des nouvelles obligations imposées aux courtiers par ce texte.</p> <p>Plutôt que de se concentrer sur la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, il faudrait effectuer un examen complet de l'encadrement du marché dispensé. Il faudrait également examiner de nouveau d'autres règles, plus particulièrement celles sur les restrictions à la revente de valeurs mobilières du marché dispensé.</p> <p>Nous recommandons aux ACVM de procéder tous les trois ans à un examen global des dispositions de la dispense relative aux « investisseurs qualifiés » et d'élaborer d'autres règles dans la mesure où elles l'estiment approprié pour la protection adéquate des investisseurs.</p>
	<b>Harmonisation des dispenses dans tout le Canada</b>	<p>Nous suggérons fortement aux ACVM de prioriser, dans les modifications qu'elles proposent, la suppression des règles et des exceptions locales comprises dans le Règlement 45-106 et d'autres textes. Ces variations augmentent la complexité et les frais liés à la collecte de capitaux sur le marché dispensé. Nous ne connaissons aucune raison politique valable qui justifierait un traitement différent des souscripteurs sur le marché dispensé canadien en fonction de leur territoire de résidence.</p> <p>Assurément, les frais liés à la communication d'information de la nature de celle du prospectus n'ont pas disparu, de sorte que le fondement d'origine des dispenses semble continuer à s'appliquer. Pour ces mêmes raisons, il paraît inutile d'ajouter des critères à ces dispenses, quoique les ACVM devraient envisager l'adoption de dispenses de prospectus et d'inscription additionnelles en fonction de l'expérience, de la formation en matière d'investissement ou de l'expérience professionnelle, offrant ainsi de nouvelles dispenses aux investisseurs avertis, formés ou expérimentés.</p> <p>Les ACVM, les organismes de réglementation provinciaux et les OAR devraient concevoir une approche harmonisée à l'égard des risques et éviter de qualifier tous les marchés dispensés de marchés intrinsèquement risqués, à moins de fournir la preuve que tous les placements sur le marché dispensé sont effectivement risqués. Les ACVM devraient ainsi tenter de segmenter le marché dispensé, car, sans aucun doute, tous les produits du marché dispensé ne sont ou ne devraient pas avoir le même</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>profil de risque. La segmentation des produits permettrait à ceux qui offrent ces produits de mieux évaluer et gérer les risques et de communiquer aux investisseurs une information plus étoffée et plus exacte. Les ACVM devraient également se pencher sur la manière d'aborder l'évaluation des risques liés aux produits du marché dispensé qui sont gérés par des personnes inscrites indépendantes qui ont les qualités requises (p. ex., les gestionnaires de fonds d'investissement et les gestionnaires de portefeuille). La surveillance et la gestion des produits du marché dispensé par les personnes inscrites devraient être considérées comme aussi valables que la surveillance par ces mêmes personnes des produits placés au moyen de prospectus.</p> <p>Selon nous, si la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est conservée sous sa forme actuelle, elle devrait, à tout le moins, être harmonisée dans tout le Canada, et les gestionnaires de portefeuille de l'Ontario devraient être les « investisseurs qualifiés » à l'égard des comptes gérés sous mandat discrétionnaire relativement aux investissements dans des fonds d'investissement comme les fonds en gestion commune. La dispense relative aux comptes gérés offerte en Ontario est l'un des principaux éléments à harmoniser. L'une des catégories d'investisseur qualifié prévues au Règlement 45-106 est celle du conseiller inscrit agissant pour un compte géré sous mandat discrétionnaire dans le territoire du titulaire du compte. Sous le régime de cette dispense, la personne qui souscrit le titre (le titulaire du compte) n'est pas tenue d'être elle-même un investisseur qualifié, car c'est le conseiller qui est réputé l'investisseur qualifié. Toutefois, le gestionnaire de portefeuille agissant pour un compte géré sous mandat discrétionnaire en Ontario n'est pas un investisseur qualifié lorsqu'il souscrit des titres d'un fonds d'investissement. L'Ontario a ainsi prévu une exception à cette dispense lorsque cette dernière a trait aux titres d'un fonds d'investissement comme un fond en gestion commune. Ainsi, un compte géré en Ontario ne peut investir dans un fonds d'investissement sous le régime d'une dispense que si le titulaire du compte est un « investisseur qualifié » au sens du Règlement 45-106 ou s'il investit 150 000 \$ dans le fonds d'investissement conformément à la dispense pour investissement d'une somme minimale prévue à l'article 2.10 du Règlement 45-106. Cet article non harmonisé de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés rend la situation de plus en plus difficile pour les sociétés inscrites qui gèrent des actifs de clients dans différentes provinces qui, dans la plupart des cas, attribuent aux gestionnaires de placements la qualité d'investisseurs qualifiés pour le compte de leurs clients à l'égard d'investissements dans des fonds en gestion commune. Cette pratique devrait être uniforme dans tout le Canada, et la raison pour laquelle la CVMO continue à avoir des appréhensions à cet égard demeure nébuleuse. Nous recommandons que l'Ontario réévalue la situation dans laquelle l'investisseur retient les services d'un gestionnaire de portefeuille (qui devrait être l'investisseur qualifié). Comme dans les autres provinces, les gestionnaires de portefeuille de l'Ontario répondent aux obligations de compétence et d'inscription et possèdent la solidité financière et les ressources humaines pour soutenir ces comptes et offrir les services appropriés. Nous recommandons la modification du Règlement 45-106 afin que les gestionnaires de portefeuille agissant pour des comptes gérés sous mandat discrétionnaire en Ontario soient des « investisseurs qualifiés » dans le contexte de la souscription de titres de fonds d'investissement comme les fonds en gestion commune.</p> <p>Nous recommandons l'harmonisation du Règlement 45-106 pour favoriser l'uniformité réglementaire dans tout le Canada. Plus particulièrement, nous proposons ce qui suit : (1) le gestionnaire de portefeuille inscrit agissant pour un compte géré sous mandat discrétionnaire en Ontario devrait être l'investisseur qualifié lorsqu'il souscrit des titres d'un fonds d'investissement; (2) il faudrait maintenir la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pour ce qui est des clients qui ne font pas affaire avec un gestionnaire de portefeuille, mais la modifier pour offrir plus de souplesse aux investisseurs qui retiennent les services d'un gestionnaire de portefeuille; (3) il faudrait supprimer la dispense pour investissement d'une somme minimale à l'égard des investisseurs qui retiennent les services d'un gestionnaire de portefeuille, ou abaisser le seuil minimal; et (4) il ne faudrait pas rendre obligatoire l'attestation, par un tiers indépendant, de la qualité d'investisseur qualifié ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés.</p> <p>Aucun seuil ne devrait s'appliquer aux placements de fonds d'investissement à l'égard des comptes gérés par des gestionnaires de portefeuille sous mandat discrétionnaire. Cette situation prévaut actuellement dans toutes les provinces, sauf l'Ontario, en application du paragraphe p) de la définition d'« investisseur qualifié » prévue au Règlement 45-106. Nous croyons fermement qu'il faudrait uniformiser cette pratique dans tout le Canada en supprimant le sous-paragraphe p) ii) en Ontario. Les seuils devraient être au moins doublés pour chaque dispense : ainsi, le seuil devrait être relevé à au moins 300 000 \$ pour la dispense pour investissement d'une somme minimale, et au paragraphe k) de la définition d'« investisseur qualifié », le seuil de revenu devrait être haussé à au moins 400 000 \$ pour une personne</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>physique, ou à 600 000 \$ avec son conjoint.</p> <p>Les ACVM devraient adopter une définition nationale et harmonisée de la notice d'offre et donner des directives sur les éléments suivants : (1) ce qui est considéré comme une notice d'offre aux fins de marketing; et (2) si certains documents de marketing peuvent ou non être dispensés de l'obligation d'établir une notice d'offre.</p> <p>L'une des difficultés que présente la réalisation d'un placement privé dans l'ensemble du Canada est l'obligation de décrire les droits des souscripteurs prévus par la loi sous le régime de certaines dispenses de prospectus, y compris les dispenses pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et pour investissement d'une somme minimale. Habituellement, ces descriptions sont interminables, garantissant pour ainsi dire qu'elles ne seront pas lues. Nous suggérons que les ACVM adoptent une description uniforme des droits des souscripteurs sur le marché dispensé qui satisfait aux exigences légales de tous les territoires canadiens, à l'instar de l'énoncé des droits de résolution et des sanctions civiles prévue à la rubrique 30 de l'annexe 41-101A1 — <i>Information à fournir dans le prospectus</i>. Nous reconnaissons qu'un tel résumé devra comprendre les différences entre les droits prévus par les lois des divers territoires canadiens. Toutefois, selon nous, l'obligation d'inclure une telle description a pour but d'attirer l'attention des investisseurs sur le fait qu'ils ont certains droits et qu'ils devraient consulter un avocat, et non pas nécessairement de fournir le détail de ces droits.</p>
	<p><b>Dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre</b></p>	<p>Nous proposons aux ACVM d'envisager la mise en œuvre à l'échelle nationale de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, en imposant un modèle réglementaire et une déclaration de reconnaissance de risque; mais en supprimant l'obligation d'inclure des états financiers dans la notice d'offre lorsque l'émetteur est un fonds d'investissement.</p> <p>Nous proposons aux ACVM d'envisager la mise en œuvre d'une dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre auprès d'« investisseurs admissibles », actualisée en ce qui concerne la somme prévue et la déclaration en fonction de critères d'actif ou de revenu selon un barème variable.</p> <p>L'émetteur devrait communiquer de l'information appropriée sur les risques, comme celle qui est communiquée dans la notice d'offre. Le mécanisme de la notice d'offre n'est pas défaillant, mais il doit être modifié : il doit prévoir l'inclusion, dans la notice d'offre ou la fiche de renseignements, d'une analyse de rentabilité et les hypothèses sur les rendements projetés. Ces renseignements manquent actuellement dans les notices d'offre ou les fiches de renseignements sur les projets. Si ces hypothèses avaient été présentées dans les notices d'offre, les nombreuses sociétés qui ont fait faillite au cours des dernières années auraient mobilisé des sommes bien moins élevées puisqu'il aurait été manifeste que les chiffres qu'elles présentaient n'étaient pas logiques compte tenu d'hypothèses prudentes et réalistes. L'une des limites à fixer comme ligne directrice est que l'investisseur ne peut investir que jusqu'à concurrence de 10 % de son avoir net dans un produit du marché dispensé, avec la possibilité de se soustraire à cette limite au moyen d'un écrit. Cette limite ne devrait pas être une règle, mais seulement une ligne directrice. Il faudrait prévoir la signature, par les investisseurs, d'un formulaire indiquant qu'ils reconnaissent, le cas échéant, avoir dépassé la limite de 10 % recommandée.</p> <p>L'information sur les risques communiquée dans une notice d'offre et un prospectus sont insuffisants et inadéquats. L'accent devrait être mis sur l'obligation de convenance, comme il est énoncé dans l'arrêt Daubney.</p> <p>J'ai examiné d'autres notices d'offre qui présentent aux investisseurs une information équivalente à celle offerte dans des prospectus. Tant les notices d'offre que les prospectus contiennent un exposé des droits de résolution et des sanctions civiles, et les investisseurs peuvent tenter des poursuites en raison d'une information fautive ou trompeuse. Les ACVM pourraient étudier l'adoption d'une « dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre » qui permettrait aux gestionnaires de placements qui s'occupent de plus petits comptes d'accéder au marché dispensé à la condition que la notice d'offre contienne certaines informations obligatoires. À mon avis, du point de vue des gestionnaires de fonds du marché dispensé, ce qui retient ces gestionnaires d'agir à titre d'organismes de placement collectif n'est pas l'obligation d'établir un prospectus ou de le faire examiner par les ACVM, mais plutôt les frais permanents associés au respect des règles qui s'appliquent aux OPC.</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>En définitive, nous souhaiterions que la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés demeurent inchangées et que la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre soit offerte aussi en Ontario. L'adoption de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre en Ontario permettrait aux clients d'obtenir une meilleure information, et les autorités en valeurs mobilières pourraient se concentrer résolument sur le comportement des courtiers et des émetteurs.</p> <p>À notre avis, l'adoption du modèle de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre et la définition d'« investisseur admissible » qu'elle prévoit est la direction qu'il convient de prendre pour diverses raisons. Premièrement, cette dispense met tous les investisseurs, dans tout le Canada, sur un pied d'égalité. À l'heure actuelle, les Canadiens de la plupart des territoires, sauf l'Ontario, peuvent avoir accès bien plus facilement aux marchés privés que les Ontariens. Deuxièmement, elle permet aux investisseurs d'investir une certaine somme (10 000 \$), peu importe s'ils répondent ou non au critère d'« admissibilité » financière, pour autant que certains autres critères soient satisfaits, comme la remise d'une notice d'offre et la signature d'une reconnaissance de risque. Troisièmement, elle permet aux investisseurs d'être « admissibles » s'ils reçoivent la bénédiction d'un conseiller en matière d'admissibilité au sens attribué à ce terme à l'article 1.1, à peu près de la même manière que le proposent les ACVM dans la présente consultation, à savoir en faisant attester par un tiers indépendant la qualité d'investisseur qualifié. Quatrièmement, les seuils de revenu et d'avoir net sont plus bas pour les investisseurs admissibles que pour les investisseurs qualifiés (respectivement 75 000 \$ plutôt que 200 000 \$, et 400 000 \$ d'actifs financiers plutôt que 1 000 000 \$), ce qui offre aux investisseurs un accès accru au marché dispensé à un moment où l'économie en a besoin et que les investisseurs le souhaitent sans doute.</p> <p>L'Ontario doit adopter la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre et supprimer la dispense relative à la somme de 150 000 \$. La dispense relative à la notice d'offre permet au public en général d'investir dans des placements qui ne présenteraient pas de corrélation avec le marché. Bon nombre de personnes à qui nous parlons recherchent des investissements qui ne sont pas liés directement aux attentes des analystes, aux positions dans des fonds spéculatifs ou au comportement irrationnel de certains participants au marché. Ils cherchent une occasion d'investir dans des petites sociétés qui ont des modèles économiques simples et où ils peuvent communiquer directement avec les responsables — des investissements qui sont directement liés au succès de l'entreprise.</p> <p>Bien que nous sachions que la présente consultation porte sur la dispense pour investissement d'une somme minimale et la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, nous aimerions exprimer notre profond désaccord avec la proposition (l'avis relatif au Règlement 41-103) énoncée à la page 5 [de l'avis de consultation], car le fait de supprimer le placement de produits titrisés du marché dispensé par l'intermédiaire d'une dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre nuirait grandement au secteur et à ses investisseurs. En outre, nous ne croyons pas que le recours au prospectus protégera davantage les investisseurs, mais que cela aura plutôt pour effet de créer une barrière plus étanche encore à l'entrée au marché. Ces considérations nous mènent à nous demander quelles protections le prospectus offre-t-il que la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre ne fournit pas. Tant le prospectus que la notice d'offre fournissent des renseignements, mais les prospectus contiennent bien souvent de l'information que la majorité des investisseurs ne comprennent pas. La plupart de ceux-ci ne prennent pas le temps de lire le prospectus et se fondent sur les documents de marketing dans leur évaluation de l'investissement, sauf si on leur fournit une notice d'offre qui comprend des renseignements transparents et faciles à comprendre sur le modèle d'entreprise. Les produits titrisés sont utilisés par de nombreuses sociétés solides et performantes sur le marché dispensé, et nous suggérons fortement que ces produits ne soient pas supprimés. Nous sommes fermement d'avis qu'il faut conserver les placements de produits titrisés sur le marché dispensé par l'intermédiaire de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, et que la province d'Ontario devrait envisager d'adopter cette dispense.</p> <p>Nous recommandons de supprimer l'obligation pour les émetteurs de présenter des états financiers audités conformes aux IFRS en deçà d'un certain seuil, par exemple un bilan d'ouverture de moins de 100 000 \$ ou un objectif de collecte de moins de 2 millions de dollars. Les frais sont prohibitifs. Les règles et l'information à communiquer doivent être adaptées raisonnablement à la taille des projets; ainsi, un restaurant qui a besoin de 250 000 \$ pour des rénovations doit être traité différemment d'un projet immobilier ou d'un projet de ressources qui requiert plus de 20 millions de dollars. Nous recommandons des lignes directrices différentes, avec</p>

N°	Sujet	Commentaires
		une obligation d'information plus importante pour les grands joueurs et leurs vendeurs et une réglementation moins lourde pour les petites opérations.
	<b>Obligation fiduciaire des personnes inscrites</b>	<p>Toutes les personnes inscrites qui fournissent des conseils d'investissement aux petits investisseurs devraient être assujetties à l'obligation fiduciaire d'agir dans l'intérêt de leurs clients.</p> <p>Les dispositions relatives à la convenance sont inadéquates.</p> <p>Il est extrêmement important d'inclure l'imposition d'une obligation fiduciaire aux conseillers comme mesure de protection des intérêts des investisseurs dans le contexte de l'examen du marché dispensé, parce que les seuils actuels prévus par la loi ne sont que des substituts approximatifs de la compétence financière et ne remplacent pas l'interaction entre les conseillers et leurs clients.</p> <p>La majorité des Canadiens ne sont pas des investisseurs avertis. De nombreux Canadiens accumulent leur vie durant des économies substantielles et la plupart d'entre eux ont recours à un représentant inscrit pour qu'il leur prodigue des conseils sur les investissements. Habituellement, les petits investisseurs ne savent pas que la personne dont ils dépendent sur ce plan n'a pas d'obligation fiduciaire envers eux et que, souvent, il s'agit d'un vendeur dont l'éventail de produits est limité.</p>
	<b>Courtiers sur le marché dispensé</b>	<p>À l'heure actuelle, les CMD font l'objet de moins de surveillance, sont assujettis à une réglementation allégée et ne font pas partie d'un mécanisme d'indemnisation des investisseurs en cas de faillite. Ceux qui exercent des activités similaires à celles d'un courtier en valeurs mobilières devraient être tenus d'adhérer à l'OCRCVM et ne devraient pas pouvoir se soustraire à la surveillance des OAR.</p> <p>Les CMD ne devraient pas être autorisés à vendre aux investisseurs qualifiés des titres faisant l'objet d'un prospectus comme des organismes de placement collectif et des fonds négociés en bourse. Actuellement, les CMD peuvent se présenter comme des fournisseurs de produits financiers de plein exercice et vendre les mêmes produits que les courtiers membres de l'ACCFM et de l'OCRCVM sans être assujettis au même niveau de réglementation et de surveillance. Cette situation déséquilibre les règles du jeu dans le secteur et expose les investisseurs à des risques additionnels.</p>
	<b>Protection des investisseurs</b>	<p>Exiger des CMD qui exercent des activités similaires à celles des courtiers en valeurs mobilières de s'inscrire auprès de l'OCRCVM améliorerait la protection des investisseurs grâce à une supervision plus étroite, une conformité plus rigoureuse à la réglementation et la fourniture d'une assurance en cas d'insolvabilité par l'intermédiaire du FCPE.</p> <p>Dans la recherche de mesures de protection des investisseurs non avertis, il faudrait éviter les mécanismes généraux qui excluent les personnes physiques compétentes et privilégier plutôt les mécanismes précis et fondés sur les preuves, et il faudrait s'attarder aux professionnels ou aux vendeurs plutôt qu'aux investisseurs.</p> <p>À notre avis, les petits investisseurs devraient se faire interdire les investissements dans les sociétés dont l'activité principale est exercée dans un territoire étranger où les membres des ACVM ne peuvent pas faire des enquêtes ou appliquer les règles.</p> <p>La situation des personnes âgées nous préoccupe. Les personnes âgées, plus particulièrement celles qui ont d'importantes économies, semblent être une cible de choix pour les « conseillers » sans scrupules; selon nous, des protections particulières sont de mise. Pour les personnes âgées, la préservation du capital, un revenu ou des flux monétaires dont ils peuvent dépendre, l'horizon temporel, la liquidité, le profil de dégressivité, l'optimisation fiscale et la planification successorale sont les facteurs d'investissement primordiaux.</p> <p>La clé de la protection des investisseurs est de combiner la vérification des critères d'admissibilité à la qualité d'investisseur qualifié et l'évaluation de la convenance, comme le fait actuellement la personne inscrite au moyen de processus comme celui de la connaissance du client. Comme ces deux démarches ne sont pas combinées à</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>l'heure actuelle, une société peut accepter les économies d'une vie d'un investisseur tout simplement parce qu'il est « qualifié ». C'est un non-sens.</p> <p>Les investisseurs sur le marché dispensés sont particulièrement vulnérables, parce qu'ils ne bénéficient pas de la surveillance réglementaire des courtiers et qu'ils n'ont pas accès à des renseignements complets sur les investissements. Ces investisseurs pourraient être assujettis à un cadre réglementaire différent (moins contraignant) si une obligation fiduciaire était introduite.</p>
	<b>Exemples tirés d'autres pays</b>	<p>Les exigences américaines sont les plus pertinentes pour le marché canadien. Signalons que les États-Unis commencent tout juste à appliquer un régime réglementaire similaire à celui qui est en vigueur au Canada, c.-à-d. selon lequel (i) davantage de conseillers et d'organismes de placement collectif doivent s'inscrire, et (ii) la résidence principale est exclue de l'évaluation du critère des actifs financiers d'un investisseur qualifié.</p> <p>La Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») a récemment approuvé la modification de la norme de l'avoir net d'un investisseur qualifié afin d'exclure du calcul la valeur de la résidence principale de la personne physique. Cette modification a été apportée aux termes de l'article 413 de la Loi Dodd-Frank, qui prévoit que la SEC « [TRADUCTION] doit adapter la norme de l'avoir net d'un investisseur qualifié, telle qu'elle est énoncée dans les règles de la [SEC] prises en application de la Securities Act of 1933, de sorte que l'avoir net individuel d'une personne physique ou que l'avoir net global de cette personne et de son conjoint s'élève, au moment de l'achat, à plus de 1 million de dollars (cette somme pouvant être rajustée périodiquement conformément aux règles de la [SEC]), compte non tenu de la valeur de la résidence principale de cette personne physique... » (source : <a href="http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-274.htm">http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-274.htm</a>). Les ACVM pourraient vouloir examiner la possibilité d'exclure également du calcul de l'avoir net (si ce n'est déjà fait) toutes les immobilisations et tous les actifs illiquides, non productifs de revenu et dont la valeur est difficile à déterminer, comme les œuvres d'art et les bijoux.</p> <p>La réglementation au Royaume-Uni prévoit que les investisseurs doivent démontrer qu'ils possèdent une expertise, notamment en raison de la fréquence des opérations de placement qu'ils effectuent et de leur expérience dans le secteur des services financiers ou dans des professions connexes. Les ACVM pourraient également examiner la possibilité de permettre aux investisseurs de démontrer leur expertise, par exemple en leur demandant d'effectuer un test ou de répondre à un questionnaire en ligne pour déterminer s'ils satisfont aux critères d'admissibilité.</p> <p>En ce qui concerne les autres critères ouvrant droit à la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, nous soulignons qu'aux termes de la directive sur les prospectus de l'Union européenne en date du 30 mai 2001, entrée en vigueur au Royaume-Uni le 1er juillet 2005, les placements auprès d'« investisseurs qualifiés » sont dispensés de l'obligation de prospectus. La directive permet aux États membres de désigner les personnes physiques qui y résident comme des investisseurs qualifiés sur demande expresse. Ces personnes physiques doivent répondre à au moins deux des critères suivants : expérience en matière d'investissement – l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative (au moins 1 000 euros) à raison d'au moins 10 par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents; connaissances en matière d'investissement – l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an dans un poste professionnel exigeant une connaissance des placements en valeurs mobilières; valeur du portefeuille – la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 0,5 million d'euros.</p> <p>Ces « investisseurs qualifiés » sont répertoriés dans le registre des investisseurs qualifiés, qui est public (l'information qu'il contient ne peut être fournie électroniquement qu'aux émetteurs et aux placeurs de valeurs mobilières). En se basant sur le modèle britannique, bon nombre d'intéressés préconiseront l'introduction de critères supplémentaires pour la qualité d'investisseur qualifié, fondés sur l'expérience, la formation ou les connaissances en matière d'investissement, à l'instar de ce que dicte la directive sur les prospectus de l'Union européenne. Ces critères pourraient comprendre : l'expérience en matière d'investissement (par exemple, l'investisseur a effectué sur les marchés des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à une fréquence déterminée); expérience professionnelle (par exemple, l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier dans un poste professionnel exigeant une connaissance des placements en valeurs mobilières); ou la formation (par exemple, l'investisseur a réussi le cours sur le commerce des valeurs mobilières au Canada, obtenu le titre de CFA ou reçu un diplôme d'études</p>



N°	Sujet	Commentaires
		<p>supérieures en affaires ou en finance).</p> <p>Le recours à des exemples d'autres pays est d'une utilité limitée parce qu'il n'y a pas d'analyse du régime d'inscription et des autres dispositions de protection des investisseurs qui sont en vigueur dans ces territoires.</p>
	<b>Dispenses du Nord et de l'Ouest</b>	<p>Nous avons de fortes préoccupations au sujet des incidences des dispenses du Nord et de l'Ouest sur la protection des investisseurs et recommandons l'abrogation de ces dispenses.</p> <p>Les dispenses du Nord et de l'Ouest devraient être réexaminées, car il y a confusion quant aux circonstances dans lesquelles les clients jouissent de la protection qu'offre l'obligation de s'inscrire comme courtier sur le marché dispensé, et ils s'exposent au risque de devoir faire affaire avec des courtiers non inscrits sans les avantages publics que nécessiteraient les circonstances.</p>
	<b>Démocratisation de l'accès aux capitaux / financement participatif</b>	<p>La confiance dans les marchés financiers est sapée par le sentiment que les intervenants du secteur financier s'arrogent les meilleurs investissements et que leurs honoraires sont exorbitants.</p> <p>Il y a lieu de se reporter à l'Entrepreneur Access to Capital Act et aux projets de dispositions législatives connexes des États-Unis. L'une des propositions est de plafonner la valeur du placement d'une entreprise à 1 ou 2 millions de dollars, avec certaines conditions. Les critères financiers relatifs aux personnes physiques sont limités. Ces projets de loi établissent un équilibre entre les besoins de capitaux de croissance qui soutiennent l'économie et la protection raisonnable des investisseurs, et ce, de manière plus constructive que ne le ferait l'exclusion de personnes physiques de la définition d'investisseur qualifié.</p> <p>L'adoption des projets de loi américains conférerait un avantage concurrentiel aux petites entreprises des États-Unis en leur ouvrant davantage l'accès au capital et, en définitive, elle aurait un impact positif et favoriserait la croissance économique.</p> <p>Le soutien du public envers un accès plus équitable aux capitaux est attesté par le fait que des gens ordinaires fournissent des fonds à des projets et des entreprises par l'intermédiaire de sites Web comme Kickstarter et Kiva. Cela vient étayer l'argument selon lequel des personnes de toutes les catégories de revenu ou d'actif peuvent prendre efficacement des décisions en évaluant les risques en jeu.</p>
	<b>Formation des investisseurs</b>	<p>Selon moi, la solution réside dans la formation et non dans la réglementation. Les intervenants du secteur des services financiers tout autant que les avocats et les comptables doivent, de concert avec les organismes de réglementation, promouvoir des séances de formation. Il est essentiel d'aborder ces questions avec le public et de sensibiliser les gens au fait qu'ils doivent consulter des professionnels. Après tout, les règles existent pour protéger les investisseurs contre les escroqueries, et l'ignorance des règles pousse les gens à choisir des investissements qui leur rapportent un profit rapide. J'appuie l'idée de faire vérifier au préalable tout type d'opération par un professionnel.</p>
	<b>Financement socialement responsable</b>	<p>Les petits investisseurs souhaitent vivement fournir du financement aux organisations et aux entreprises locales, surtout celles qui ont un impact environnemental et social local. Notre plateforme se concentre sur les investisseurs qualifiés, étant donné le cadre réglementaire en vigueur et les possibilités d'obtenir des capitaux de ces sources. Toutefois, nous avons capté chez les petits investisseurs, qui ne répondent pas nécessairement aux critères d'un investisseur qualifié, un intérêt marqué pour le financement de projets d'impact local. Bon nombre d'acteurs, locaux et mondiaux, du marché émergent de l'investissement socialement responsable signalent un tel intérêt de la part des petits investisseurs. De plus en plus d'organisations et d'entreprises s'inspirent de modèles axés sur les marchés pour s'attaquer à des problèmes sociaux et environnementaux et font appel aux investisseurs pour leur financement. Nous savons pertinemment qu'il existe un grand nombre de ces organisations et</p>

N°	Sujet	Commentaires
		<p>entreprises en Ontario, mais le coût élevé du capital et le manque d'accès aux capitaux sont des entraves de taille à leur croissance et au progrès de leur mission.</p> <p>Un autre domaine commande une réforme urgente de la réglementation de la collecte de capitaux. Les gouvernements, les organisations non gouvernementales et les collectivités reconnaissent l'existence du « capital social », concept selon lequel les investisseurs acceptent des gratifications financières moindres lorsque les efforts vont à la solution d'enjeux sociaux et environnementaux. Les entreprises qui ont de tels buts ont également besoin de capitaux. Les ACVM devraient établir des dispenses pour favoriser la création d'initiatives de capital communautaire – à but lucratif, sans but lucratif et à but lucratif limité – qui s'ajouteraient aux dispenses actuellement sous examen. Qui sait, la prochaine consultation des ACVM sera peut-être un appel aux propriétaires et aux conseillers d'entreprises pour aider les ACVM à promouvoir la formation de capital pour les petites et moyennes entreprises et pour les groupes de capital social. À notre avis, une telle démarche soulèverait l'enthousiasme des intervenants.</p>
	<b>Rapport sur les données du marché dispensé</b>	<p>Les ACVM devraient analyser l'information sur les activités sur le marché dispensé qu'elle collige à partir des déclarations de placement suivant l'annexe 45-106A1 (y compris la Form 45-106F6 de la Colombie-Britannique) et publier un rapport à cet égard, et actualiser cette information au moins tous les ans. Les ACVM devraient lancer une consultation publique pour examiner le contenu de l'annexe 45-106A1 (y compris la Form 45-106F6 de la Colombie-Britannique) pour veiller à ce que des données réglementaires et commerciales significatives soient collectées de manière harmonisée à l'échelle nationale. Les ACVM devraient mettre en place le dépôt électronique de l'annexe 45-106A1 pour en simplifier la transmission par les participants au marché et pour que les ACVM y aient un meilleur accès aux fins d'analyse et d'examen.</p> <p>Il est important de repérer où se produisent les pertes et quelles en sont les causes, de manière à mieux orienter la réglementation. Les ACVM devraient aussi trouver à quels endroits les fonds sont mobilisés, qui a accès aux valeurs mobilières sur le marché dispensé, ce qui est acheté, quels intermédiaires sont en cause. Les ACVM devraient publier ces données ou faire des recherches pour obtenir ces données. Il est difficile de faire des commentaires sur les questions soulevées dans l'avis sans les données pertinentes.</p>
	<b>Dispenses pour les émetteurs fermés relatifs aux parents, amis et partenaires</b>	<p>Il faut hausser le nombre limite d'actionnaires des émetteurs fermés, qui est actuellement fixé à 50.</p> <p>Dans les conditions des dispenses relatives aux parents, amis et partenaires, il faudrait supprimer l'adjectif « fermé », et inclure les parents, amis et partenaires ou conjoints de ces personnes physiques.</p> <p>Selon nous, il faudrait ajouter une catégorie au paragraphe 2.4.2), soit celle des investisseurs qui ont obtenu un avis écrit d'un conseiller juridique indépendant. On pourrait ajouter une définition d'« avis écrit d'un conseiller juridique indépendant » pour protéger encore davantage le public, en exigeant, par exemple, que le conseiller juridique qui rend l'avis possède un nombre d'années de pratique déterminé.</p> <p>Nous estimons que la définition d'« émetteur fermé » devrait être modifiée pour stipuler que l'émetteur doit émettre des titres uniquement aux propriétaires véritables de titres (à l'exception des titres de créance non convertibles) qui font partie de l'une des catégories prévues au paragraphe 2.4.2) au moment de la nouvelle émission. Cette nouvelle définition veillerait à ce que la qualité d'« émetteur fermé » ne soit pas perdue lors d'un transfert de titres conformément au Règlement 45-102.</p> <p>Bien que cela ne soit pas avantageux du point de vue fiscal, les fournisseurs de services des petites et moyennes entreprises ne peuvent pas recevoir de valeurs mobilières en échange de services ou de biens si l'émetteur veut demeurer un émetteur fermé. L'article 2.14 pourrait peut-être servir de modèle pour l'article 2.4 et être modifié pour stipuler que l'émetteur ne perdrait pas la qualité d'émetteur fermé s'il faisait valoir cette dispense.</p>

N°	Sujet	Commentaires
	<b>Revente</b>	D'autres aspects du marché dispensé devraient aussi être examinés, comme les règles sur la revente qui obligent les premiers souscripteurs à conserver leurs titres pendant une période déterminée s'ils les ont souscrits dans le cadre d'une dispense. Les règles de revente sont extrêmement complexes et difficiles à comprendre pour l'investisseur moyen, et même pour l'investisseur averti.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 6°, 8°, 11°, 14° et 34° et a. 331.2)

1. Le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est modifié par le remplacement de son intitulé par le suivant :

« **RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS** ».

2. L'article 1 de ce règlement est modifié, dans la définition de l'expression « investisseur qualifié » :

1° par le remplacement des paragraphes *a* à *i* par les suivants :

*a)* sauf en Ontario, une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III;

*b)* sauf en Ontario, la Banque de développement du Canada constituée en vertu de la Loi sur la Banque de développement du Canada (L.C. 1995, chapitre 28);

*c)* sauf en Ontario, une filiale d'une personne visée aux paragraphes *a* ou *b*, dans la mesure où celle-ci détient la totalité des actions comportant droit de vote de la filiale, à l'exception de celles que détiennent les administrateurs de la filiale en vertu de la loi;

*d)* sauf en Ontario, une personne inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada à titre de conseiller ou de courtier;

*e)* une personne physique inscrite ou antérieurement inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada à titre de représentant d'une personne visée au paragraphe *d*, à l'exception d'une personne physique antérieurement inscrite seulement à titre de représentant d'un *limited market dealer* en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5) de l'Ontario ou du *Securities Act* (R.S.N.L. 1990, chapitre S-13) de Terre-Neuve-et-Labrador;

*f)* sauf en Ontario, le gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada, ou une société d'État, un organisme public ou une entité en propriété exclusive du gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada;

*g)* sauf en Ontario, une municipalité, un office ou une commission publics au Canada et une communauté métropolitaine, une commission scolaire, le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal ou une régie intermunicipale au Québec;

*h)* sauf en Ontario, tout gouvernement national, fédéral, d'un État, d'une province, d'un territoire ou toute administration municipale d'un pays étranger ou dans un pays étranger, ou tout organisme d'un tel gouvernement ou d'une telle administration;

*i)* sauf en Ontario, une caisse de retraite réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, par une commission des régimes de retraite ou par une autorité de réglementation similaire d'un territoire du Canada; »;

2° par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe *j*, des mots « that before taxes, » par les mots « that, before taxes »;

3° par l'insertion, après le paragraphe *j*, du suivant :

« *j.1)* une personne physique qui a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt de plus de 5 000 000 \$, déduction faite des dettes correspondantes; »;

4° par le remplacement du paragraphe *q* par le suivant :

« *q*) une personne agissant pour un compte géré sous mandat discrétionnaire par elle si elle est inscrite ou autorisée à exercer l'activité de conseiller ou l'équivalent en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger; »;

5° par l'insertion, après le paragraphe *v*, du suivant :

« *w*) une fiducie créée par un investisseur qualifié au profit de parents, dont la majorité des fiduciaires sont investisseurs qualifiés, et l'ensemble des bénéficiaires les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants de l'investisseur qualifié ou de son conjoint; ».

3. L'article 1.2 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « du paragraphe *t* de l'article 1.1 » par les mots « du paragraphe *t* de la définition de l'expression « investisseur qualifié » de l'article 1.1 ».

4. L'article 1.4 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a*, des mots « des parties 2 et 3 » par les mots « de la partie 2 ».

5. L'article de 1.5 de ce règlement est modifié :

1° par la suppression, dans le paragraphe 1, des mots « de l'obligation d'inscription à titre de courtier ou de l'obligation de prospectus »;

2° par l'abrogation du paragraphe 2.

6. L'article 2.3 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, avant le paragraphe 1, du suivant :

« 0.1) Dans le présent article, la « dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés » s'entend de la dispense de prospectus prévue au paragraphe 1 dans un territoire autre que l'Ontario et, en Ontario, de celle prévue au paragraphe 2 de l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5). »;

2° par le remplacement, dans les paragraphes 2 et 4, des mots « du présent article » par les mots « de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 5, des mots « Le présent article » par les mots « La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés »;

4° par l'insertion, après le paragraphe 5, des suivants :

« 6) La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ne s'applique pas au placement de titres auprès d'une personne physique à moins que la personne plaçant les titres n'obtienne de la personne physique un formulaire de reconnaissance de risque signé en la forme prévue au moment où celle-ci signe le contrat de souscription des titres ou auparavant.

7) Le paragraphe 6 ne s'applique pas au placement de titres dont l'acquéreur ou le souscripteur est un investisseur qualifié visé au paragraphe *j.1* de la définition de l'expression « investisseur qualifié » de l'article 1.1.

8) La personne qui se prévaut de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pour placer des titres auprès d'une personne physique conserve le formulaire de reconnaissance de risque signé prévu au paragraphe 6 durant une période de 8 ans après le placement.

9) Le paragraphe 1 ne s'applique pas en Ontario. ».

7. L'article 2.4 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, après le paragraphe 2, des suivants :

« 2.1) Pour l'application du paragraphe 2 de l'article 73.4 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5) de l'Ontario, les personnes faisant partie des catégories suivantes sont visées :

- a) les dirigeants, administrateurs, salariés ou fondateurs de l'émetteur ou les personnes participant au contrôle de celui-ci;
- b) les dirigeants, administrateurs ou salariés d'une société du même groupe que l'émetteur;
- c) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- d) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- e) les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- f) les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- g) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du porteur vendeur ou du conjoint de celui-ci;
- h) les porteurs de l'émetteur;
- i) les investisseurs qualifiés;
- j) une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes a à i ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;
- k) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;
- l) une personne qui n'est pas du public. »;

2° par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après les mots « paragraphe 2 », des mots « ou, en Ontario, d'un placement en vertu du paragraphe 2 de l'article 73.4 de la Loi sur les valeurs mobilières. »;

3° par l'addition, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Le paragraphe 2 ne s'applique pas en Ontario. ».

8. L'article 2.10 de ce règlement est modifié :

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

« 1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas à un placement de titres auprès d'une personne lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- a) la personne n'est pas une personne physique;
- b) elle acquiert les titres pour son propre compte;
- c) les titres ont un coût d'acquisition pour la personne d'au moins 150 000 \$ payé comptant au moment du placement;

*d)* les titres placés sont ceux d'un seul émetteur. »;

2° par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe 2, des mots « this exemption » par les mots « the exemption ».

9. L'article 2.20 de ce règlement est modifié, dans le texte anglais du paragraphe *c*, par le remplacement des mots « does not and has never » par les mots « does not distribute and has never ».

10. L'article 2.22 de ce règlement est modifié par la suppression, dans ce qui précède la définition de l'expression « accord de soutien », des mots « et dans la section 4 de la partie 3 ».

11. L'article 2.34 de ce règlement est modifié, dans le texte anglais du paragraphe *g*, par le remplacement des mots « set out in Schedule IV of » par les mots « approved by ».

12. L'intitulé de la partie 3 et des sections 1 à 5 et les articles 3.0 à 3.50 de ce règlement sont abrogés.

13. Le paragraphe 1 de l'article 6.1 de ce règlement est modifié par le remplacement du sous-paragraphe *a* par le suivant :

« *a)* l'article 2.3 ou, en Ontario, l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5); ».

14. Le paragraphe 2 de l'article 6.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, après les mots « l'article 2.3, 2.10 ou 2.19 », de « , ou à l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5) de l'Ontario ».

15. Le paragraphe 1 de l'article 6.4 de ce règlement est modifié par la suppression de « ou 3.9 ».

16. L'article 6.5 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, avant le paragraphe 1, du suivant :

« 0.1) Le formulaire de reconnaissance de risque visé au paragraphe 6 de l'article 2.3 est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A9. »;

2° par la suppression, dans le paragraphe 2, de « ou 3.6 ».

17. L'intitulé de l'article 6.6 de ce règlement est remplacé par le suivant :

**« 6.6. Utilisation des renseignements figurant à l'Appendice 1 de l'Annexe 45-106A6 – Colombie-Britannique ».**

18. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 6.6, du suivant :

**« 6.7. Exceptions à l'obligation de déposer tout ou partie de la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 – Colombie-Britannique**

1) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 6.3, le fonds d'investissement ou le preneur ferme qui place les titres d'un fonds d'investissement peut déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 au lieu de celle prévue à l'Annexe 45-106A6.

2) Pour l'application du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 6.3, l'émetteur non assujéti ou le preneur ferme qui place les titres d'un émetteur non assujéti peut déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 au lieu de celle prévue à l'Annexe 45-106A6 si les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'émetteur ou le preneur ferme indique dans la rubrique 2 de l'Annexe 45-106A1 qu'il se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 6.7.

b) la personne auprès de laquelle placement était effectué en Colombie-Britannique est un « client autorisé » au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispense d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10).

3) L'émetteur ou le preneur ferme n'est pas tenu de fournir les renseignements prévus à la rubrique 4 de l'Annexe 45-106A6 si les conditions suivantes sont réunies :

a) l'émetteur est un émetteur à capital ouvert étranger, une filiale d'un tel émetteur ou une filiale d'un émetteur assujéti;

b) dans le cas où l'émetteur est une filiale d'un émetteur à capital ouvert étranger ou d'un émetteur assujéti, les conditions suivantes s'appliquent :

i) toutes les actions comportant droit de vote en circulation de la filiale sont la propriété véritable de l'émetteur à capital ouvert étranger ou de l'émetteur assujéti, à l'exception de celles que détiennent les administrateurs de la filiale en vertu de la loi;

ii) l'émetteur ou le preneur ferme indique le nom de l'émetteur à capital ouvert étranger ou de l'émetteur assujéti au paragraphe B de la rubrique 2 de l'Annexe 45-106A6;

c) l'émetteur ou le preneur ferme indique au paragraphe B de la rubrique 2 de l'Annexe 45-106A6 : « Nous nous prévalons de l'exception prévue au paragraphe 3 de l'article 6.7 ».

4) Pour l'application du paragraphe 3, l'expression « émetteur à capital ouvert étranger » s'entend d'un émetteur qui répond à l'un des critères suivants :

a) il a une catégorie de titres inscrite en vertu de l'article 12 de la Loi de 1934 ou est tenu de déposer des rapports en vertu du paragraphe d de l'article 15 de cette loi;

b) il est tenu de fournir de l'information sur l'émetteur et la négociation de ses titres au public, à ses porteurs ou à une autorité en valeurs mobilières, et cette information est rendue publique dans un territoire étranger visé au paragraphe 5.

5) Pour l'application du paragraphe 4, les territoires étrangers sont l'Afrique du Sud, l'Allemagne, l'Australie, l'Espagne, la France, Hong Kong, l'Italie, le Japon, le Mexique, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, Singapour, la Suède ou la Suisse. ».

19. L'article 8.1.1 de ce règlement est abrogé.

20. L'article 8.3.1 de ce règlement est abrogé.

21. L'article 8.4 de ce règlement est modifié par la suppression de « ou 3.2 ».

22. L'article 8.5 de ce règlement est abrogé.

23. L'Annexe 45-106A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans la rubrique 1, des mots « ainsi que l'adresse et le numéro de téléphone » par les mots « ainsi que l'adresse, le numéro et téléphone et l'adresse électronique »;

2° par le remplacement de la rubrique 3 par la suivante :

« **Rubrique 3** : Indiquer le secteur d'activité de l'émetteur en cochant la case appropriée.

Agriculture

Foresterie

Biotechnologie/Produits pharmaceutiques/Soins de santé

Mines – exploration/développement



- Sociétés de capital de démarrage
- Communications et médias
- Produits de consommation et marchandisage
- Services financiers – banques et fiducies
- Services financiers – assurance
- Services financiers – sociétés et fonds d'investissement
- Services financiers – sociétés de placement hypothécaire
- Services financiers – capital-investissement/capital-risque
- Services financiers – conduits de titrisation
- Biens industriels
- Mines – exploitation
- Pétrole et gaz
- Pipelines
- Immobilier
- Fiducies de placement immobilier
- Technologie
- Transport/Infrastructures
- Services publics/Production d'énergie
- Autre (préciser) \_\_\_\_\_

»;

3° par le remplacement, dans la rubrique 4, des mots « l'Appendice I » par les mots « l'Appendice 1 »;

4° dans la rubrique 7 :

a) par l'insertion, à la fin du paragraphe précédant le tableau, de la phrase suivante :

« Il faut rapprocher l'information figurant dans le tableau avec celle qui est fournie à l'Appendice 1. »;

b) par le remplacement de l'en-tête de la première colonne du tableau par la suivante :

« Territoires canadiens et étrangers où les souscripteurs ou les acquéreurs résident »;

5° par le remplacement du tableau de la rubrique 8 par le suivant :

«

Nom, adresse, numéro de téléphone et adresse électronique de la personne rémunérée	Indiquer si la personne rémunérée est un initié (I) à l'égard de l'émetteur <sup>1</sup> ou une personne inscrite (PI)	Rémunération versée ou à verser (espèces ou titres, ou les deux)				
		Espèces (\$ CA)	Nombre et type des titres émis	Titres		Montant total de la rémunération (\$ CA)
				Prix par titre	Dispense invoquée et date du placement (aaaa-mm-jj)	

Note 1 : Si l'émetteur est un fonds d'investissement, indiquer « L » pour « personne qui a des liens » ou « G » pour « société du même groupe » si la personne rémunérée est le fonds d'investissement, le gestionnaire de fonds d'investissement, une société du même groupe que le gestionnaire de fonds d'investissement ou un administrateur, un dirigeant ou un salarié de l'un d'entre eux. Indiquer également « PI » si la personne est une personne inscrite. »;

6° par le remplacement de la rubrique 9 par la suivante :

« **Rubrique 9** : Dans le cas d'un placement effectué auprès d'une ou de plusieurs personnes physiques en Ontario, joindre l'Autorisation de collecte indirecte de renseignements personnels pour les placements en Ontario, ci-jointe. Ne déposer cette autorisation qu'auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

**Attestation**

Au nom [de l'émetteur/du preneur ferme], j'atteste que les déclarations faites dans les présentes sont véridiques.

Date : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Nom [de l'émetteur/du preneur ferme] (en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
Nom, titre, n° de téléphone et adresse électronique du signataire  
(en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
Signature

*Instructions*

*La personne qui dépose la déclaration doit effacer les mots entre crochets qui sont sans objet. »;*

7° par le remplacement, dans la rubrique 10, des mots « son nom, son poste et son numéro de téléphone » par les mots « son nom, son poste, son numéro de téléphone et son adresse électronique »;

8° sous l'intitulé « **Autorisation de collecte indirecte des renseignements personnels pour les placements en Ontario** » :

a) par le remplacement de ce qui précède le paragraphe *a* par ce qui suit :

« L'Appendice 1 peut contenir les renseignements personnels des souscripteurs ou des acquéreurs et les modalités des placements. Par les présentes, l'émetteur/le preneur ferme confirme que chaque souscripteur ou acquéreur dont le nom figure à l'Appendice 1, qui réside en Ontario et qui est une personne physique : »;

b) par la suppression, dans le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a*, du mot « indirectement »;

9° par le remplacement de l'Appendice I par la suivante :

#### « **Appendice 1**

Remplir le tableau suivant. Si les placements ont été effectués auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs de plusieurs territoires, en dresser la liste pour chaque territoire.

En ce qui concerne les déclarations déposées conformément au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 6.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus, indiquer dans le tableau suivant le nombre total de souscripteurs ou d'acquéreurs par territoire au lieu des nom, adresse domiciliaire et numéro de téléphone de chaque souscripteur ou acquéreur.

Ne pas inclure dans ce tableau les titres émis en paiement de commissions, y compris de commissions d'intermédiaires, visés à la rubrique 8 de la présente déclaration.

Pour indiquer les dispenses invoquées, se reporter au paragraphe pertinent du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, si la dispense est prévue à l'article 2.10, indiquer dans la colonne « par. 1 de l'art. 2.10 ». En ce qui concerne les dispenses qui prévoient certains critères, notamment celles des articles 2.3 et 2.5, indiquer également le sous-paragraphe qui s'applique. Si les dispenses ouvertes au souscripteur ou à l'acquéreur sont

prévues à plusieurs paragraphes, indiquer tous les paragraphes applicables. Par exemple, s'il se prévaut de la dispense prévue à l'article 2.3 et qu'il est admissible en vertu du paragraphe *j* de la définition de l'expression « investisseur qualifié » de l'article 1.1, indiquer dans la colonne « par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j* ». S'il est admissible en vertu des paragraphes *j* et *k*, indiquer « par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j* et *k* ».

Il n'est pas nécessaire d'indiquer les dispenses invoquées en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5) de l'Ontario, le cas échéant, qui sont similaires à celles prévues par le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, l'émetteur qui se prévaut de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue au paragraphe 2 de l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario pour effectuer un placement dans ce territoire peut indiquer la dispense analogue prévue au paragraphe 1 de l'article 2.3 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus.

**Les renseignements fournis dans le présent appendice ne seront rendus publics par aucune autorité en valeurs mobilières ou, selon le cas, aucun agent responsable.** Toutefois, la législation relative à l'accès à l'information de certains territoires peut obliger l'autorité en valeurs mobilières ou, s'il y a lieu, l'agent responsable à les fournir sur demande.

Nom, adresse domiciliaire, n° de téléphone et adresse électronique du souscripteur ou de l'acquéreur	Indiquer si le souscripteur ou l'acquéreur est un initié (I) à l'égard de l'émetteur ou une personne inscrite (PI) <sup>1</sup>	Nombre et type des titres souscrits ou acquis	Prix de souscription ou d'acquisition total (\$ CA)	Dispense invoquée (préciser le paragraphe et le(s) sous-paragraphe(s) pertinents du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus)	Date du placement (aaaa-mm-jj)	Nom de toute personne rémunérée pour placer les titres auprès de ce souscripteur ou de cet acquéreur <sup>2</sup>

Note 1 : Si l'émetteur est un fonds d'investissement, il n'est pas tenu de remplir cette colonne.

Note 2 : Le nom de la personne rémunérée doit concorder avec l'information figurant à la rubrique 8 de la présente déclaration.

### Instructions

1. Dans la présente déclaration, on entend par souscripteur ou acquéreur celui qui a la propriété véritable des titres. La société de fiducie ou le conseiller inscrit qui souscrit ou acquiert des titres pour un compte géré sous mandat discrétionnaire en vertu des paragraphes 2 et 4 de l'article 2.3 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus fournit de l'information à son sujet et sur le propriétaire véritable du compte.

2. Sauf en Colombie-Britannique, déposer la présente déclaration, accompagnée des droits exigibles, dans chaque territoire où un placement est effectué, aux adresses indiquées ci-après. Si le placement est effectué dans plus d'un territoire, l'émetteur/le preneur ferme ne doit remplir qu'une seule déclaration indiquant tous les souscripteurs ou acquéreurs et la déposer dans chacun des territoires en question. Le fait d'indiquer tous les souscripteurs ou acquéreurs dans une seule déclaration n'a pas d'incidence sur les droits de dépôt.

2.1 En Colombie-Britannique, déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 et payer les droits exigibles. Si le placement est effectué en Colombie-Britannique et dans au moins un autre territoire, déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 en Colombie-Britannique et la présente déclaration, selon l'instruction 2, dans les autres territoires concernés.

2.2 L'expression « placement » englobe notamment les placements effectués auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs qui résident dans le territoire intéressé. Dans la plupart des territoires canadiens, un « placement » est également effectué lorsque l'émetteur des titres est situé dans le territoire. On consultera la législation en valeurs mobilières du territoire concerné pour connaître les critères servant à établir que l'émetteur est situé dans le territoire.

Par exemple, le placement par un émetteur dont le siège est situé en Alberta auprès d'un souscripteur ou d'un acquéreur qui réside en Saskatchewan est un placement dans ces deux provinces, ce qui oblige l'émetteur à déposer une Annexe 45-106A1 auprès de l'Alberta Securities Commission et de la Financial and Consumer Affairs Authority de la Saskatchewan.

3. Si l'espace prévu pour répondre est insuffisant, ajuster le tableau à la taille voulue.

4. Il est possible de ne remplir qu'une seule déclaration pour plusieurs placements ayant lieu dans une période de 10 jours, pourvu qu'elle soit déposée au plus tard 10 jours après la date du premier placement.

5. Il faut rapprocher l'information figurant aux rubriques 5 à 7 avec celle qui est fournie à l'Appendice 1 de la présente annexe. Tous les montants en dollars doivent être en dollars canadiens.

6. Pour déterminer les droits exigibles, consulter la législation en valeurs mobilières de chaque territoire où un placement est effectué.

7. La présente déclaration doit être déposée en français ou en anglais. Au Québec, l'émetteur/le preneur ferme doit respecter les obligations et droits linguistiques prescrits par la loi.

#### **Autorités en valeurs mobilières et agents responsables**

##### **Alberta Securities Commission**

Suite 600, 250 - 5th Street S.W.

Calgary (Alberta) T2P 0R4

Téléphone : 403 297-6454

Télécopieur : 403 297-6156

##### **Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)**

Suite 601 - 1919 Saskatchewan Drive

Regina (Saskatchewan) S4P 4H2

Téléphone : 306 787-5879

Télécopieur : 306 787-5899

##### **Commission des valeurs mobilières du Manitoba**

400, avenue St-Mary, bureau 500

Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5

Téléphone : 204 945-2548

Sans frais au Manitoba : 1 800 655-5244

Télécopieur : 204 945-0330

##### **Commission des valeurs mobilières de l'Ontario**

20 Queen Street West

22<sup>nd</sup> Floor

Toronto (Ontario) M5H 3S8

Téléphone : 416 593-8314

Sans frais au Canada : 1 877 785-1555

Télécopieur : 416 593-8122

Agent public à joindre pour toute question relative

à la collecte indirecte de renseignements :

Inquiries Officer

**Autorité des marchés financiers**

800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Téléphone : 514 395-0337  
 ou 1 877 525-0337  
 Télécopieur : 514 873-6155 (dépôts seulement)  
 Télécopieur : 514 864-6381 (demandes confidentielles seulement)

**Commission des services financiers et des services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)**

85, rue Charlotte, bureau 300  
 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2  
 Téléphone : 506 658-3060  
 Sans frais au Nouveau-Brunswick : 1 866 933-2222  
 Télécopieur : 506 658-3059

**Nova Scotia Securities Commission**

Suite 400, 5251 Duke Street  
 Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3  
 Téléphone : 902 424-7768  
 Télécopieur : 902 424-4625

**Prince Edward Island Securities Office**

95 Rochford Street, 4<sup>th</sup> Floor Shaw Building  
 P.O. Box 2000  
 Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard) C1A 7N8  
 Téléphone : 902 368-4569  
 Télécopieur : 902 368-5283

**Government of Newfoundland and Labrador**

Financial Services Regulation Division  
 P.O. Box 8700  
 Confederation Building  
 2nd Floor, West Block  
 Prince Philip Drive  
 St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) A1B 4J6  
 Attention: Director of Securities  
 Téléphone : 709 729-4189  
 Télécopieur : 709 729-6187

**Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon**

Gouvernement du Yukon  
 Department of Community Services  
 307 Black Street, 1<sup>st</sup> Floor  
 P.O. Box 2703 (C-6)  
 Whitehorse (Yukon) Y1A 2C6  
 Téléphone : 867 667-5466  
 Télécopieur : 867 393-6251

**Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest**

Office of the Superintendent of Securities  
 P.O. Box 1320  
 Yellowknife (Territoires du Nord-Ouest) X1A 2L9  
 Attention: Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
 Téléphone : 867 920-8984  
 Télécopieur : 867 873-0243

**Gouvernement du Nunavut**

Ministère de la Justice  
 Bureau d'enregistrement  
 P.O. Box 1000 – Station 570  
 1st Floor, Brown Building  
 Iqaluit (Nunavut) X0A 0H0  
 Téléphone : 867 975-6590  
 Télécopieur : 867 975-6594 ».

24. L'Annexe 45-106A6 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement de la rubrique 3 par la suivante :

**« Rubrique 3 : Secteur d'activité de l'émetteur**

Indiquer le secteur d'activité de l'émetteur en cochant la case appropriée.

- |  |  |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> Agriculture   | <input type="checkbox"/> Foresterie                            |
| <input type="checkbox"/> Biotechnologie/Produits pharmaceutiques/Soins de santé      | <input type="checkbox"/> Mines – exploration/développement     |
| <input type="checkbox"/> Sociétés de capital de démarrage                            | <input type="checkbox"/> Mines – exploitation                  |
| <input type="checkbox"/> Communications et médias                                    | <input type="checkbox"/> Pétrole et gaz                        |
| <input type="checkbox"/> Produits de consommation et merchandising                   | <input type="checkbox"/> Pipelines                             |
| <input type="checkbox"/> Services financiers – banques et fiducies                   | <input type="checkbox"/> Immobilier                            |
| <input type="checkbox"/> Services financiers – assurance                             | <input type="checkbox"/> Fiducies de placement immobilier      |
| <input type="checkbox"/> Services financiers – sociétés et fonds d'investissement    | <input type="checkbox"/> Technologie                           |
| <input type="checkbox"/> Services financiers – sociétés de placement hypothécaire    | <input type="checkbox"/> Transport/Infrastructures             |
| <input type="checkbox"/> Services financiers – capital-investissement/capital-risque | <input type="checkbox"/> Services publics/Production d'énergie |
| <input type="checkbox"/> Services financiers – conduits de titrisation               | <input type="checkbox"/> Autre (préciser) _____                |
| <input type="checkbox"/> Biens industriels   |  |

»;

2° dans la rubrique 4 :

a) par le remplacement du deuxième paragraphe par le suivant :

« Si l'émetteur n'est émetteur assujéti dans aucun territoire du Canada, remplir le tableau suivant en donnant les renseignements demandés sur chaque administrateur, membre de la haute direction, personne participant au contrôle et promoteur de l'émetteur. Si la personne participant au contrôle ou le promoteur n'est pas une personne physique, fournir les renseignements pour les administrateurs et dirigeants. »;

b) par le remplacement de l'en-tête de la première colonne du tableau par la suivante :

« Nom, municipalité, province ou état et pays de résidence principale »;

3° par le remplacement, dans la rubrique 7, du tableau et de la note 1 par ce qui suit :

«

Territoires canadiens ou étrangers où les souscripteurs ou acquéreurs résident	Nombre de souscripteurs ou d'acquéreurs <sup>1</sup>	Prix par titre (\$ CA) <sup>2</sup>	Produit du placement dans le territoire (\$ CA)
Nombre total de souscripteurs ou d'acquéreurs			

11

Territoires canadiens ou étrangers où les souscripteurs ou acquéreurs résident	Nombre de souscripteurs ou d'acquéreurs <sup>1</sup>	Prix par titre (\$ CA) <sup>2</sup>	Produit du placement dans le territoire (\$ CA)
Produit du placement dans l'ensemble des territoires (\$ CA)			

Note 1 : Si les souscripteurs ou acquéreurs se prévalent de plus d'une dispense dans un même territoire, indiquer leur nombre dans ce territoire pour chaque dispense.

Note 2 : Si les titres sont émis à différents prix, indiquer le plus haut et le plus bas. »;

4° par le remplacement de l'instruction C et du tableau de la rubrique 8 par ce qui suit :

« C. Pour indiquer les dispenses invoquées, se reporter au paragraphe pertinent du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, si la dispense est prévue à l'article 2.10, indiquer dans la colonne « par. 1 de l'art. 2.10 ». En ce qui concerne les dispenses qui prévoient certains critères, notamment celles des articles 2.3 et 2.5, indiquer également le sous-paragraphe qui s'applique. Si les dispenses ouvertes au souscripteur ou à l'acquéreur sont prévues à plusieurs paragraphes, indiquer tous les paragraphes applicables. Par exemple, s'il se prévaut de la dispense prévue à l'article 2.3 et qu'il est admissible en vertu du paragraphe *j* de la définition de l'expression « investisseur qualifié » de l'article 1.1, indiquer dans la colonne « par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j* ». S'il est admissible en vertu des paragraphes *j* et *k*, indiquer « par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j* et *k* ».

D. L'émetteur ou le preneur ferme qui remplit ce tableau relativement à un placement sous le régime de la dispense prévue au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 6.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus peut choisir de remplacer l'information demandée dans la première colonne par le nombre total de souscripteurs ou d'acquéreurs par territoire, qu'il s'agisse de personnes physiques ou non. Le cas échéant, l'émetteur ou le preneur ferme n'est pas tenu de remplir la deuxième colonne ni les tableaux des Appendices I et II.

Renseignements sur les souscripteurs ou acquéreurs qui ne sont pas des personnes physiques						
Nom et adresse du souscripteur ou de l'acquéreur et nom, numéro de téléphone et adresse électronique de la personne-ressource	Indiquer si le souscripteur ou l'acquéreur est un initié (I) à l'égard de l'émetteur ou une personne inscrite (PI)	Nombre et type des titres souscrits ou acquis	Prix de souscription ou d'acquisition total (\$ CA)	Dispense invoquée (préciser le paragraphe et le sous-paragraphe pertinents)	Date du placement (aaaa-mm-jj)	Nom de toute personne rémunérée pour placer les titres auprès de ce souscripteur ou de cet acquéreur <sup>1</sup>

Note 1 : Le nom de la personne rémunérée doit concorder avec l'information figurant à la rubrique 9 de la présente déclaration. »;

5° dans la rubrique 9 :

a) par le remplacement de l'en-tête de la première colonne du tableau par la suivante :

« Nom, adresse, numéro de téléphone et adresse électronique de la personne rémunérée »;

b) par l'insertion, dans l'en-tête de la deuxième colonne du tableau, du chiffre « 1 » en exposant à côté du mot « émetteur »;

c) par l'insertion, après le tableau, de la note suivante :

« **Note 1** : Si l'émetteur est un fonds d'investissement, indiquer « L » pour « personne qui a des liens » ou « G » pour « société du même groupe » si la personne rémunérée est le fonds d'investissement, le gestionnaire de fonds d'investissement, une société du même groupe que le gestionnaire de fonds d'investissement ou un administrateur, un dirigeant ou un salarié de l'un d'entre eux. Indiquer également « PI » si la personne est une personne inscrite. »;

d) par le remplacement, dans l'attestation, des mots « titre et n° de téléphone » par les mots « titre, n° de téléphone et adresse électronique »;

6° par le remplacement, dans le premier paragraphe de la rubrique 10, des mots « son poste et son numéro de téléphone » par les mots « son poste, son numéro de téléphone et son adresse électronique »;

7° par le remplacement du tableau de l'Appendice I par le suivant :

«

<b>Renseignements publics sur les souscripteurs ou acquéreurs qui sont des personnes physiques</b>					
<i>Sauf dispense de la British Columbia Securities Commission, il est interdit à quiconque d'utiliser, directement ou indirectement, les renseignements figurant dans le présent tableau, en totalité ou en partie, autrement qu'à des fins de recherche sur l'émetteur en vue d'un placement.</i>					
Nom du souscripteur ou de l'acquéreur	Indiquer si le souscripteur ou l'acquéreur est un initié (I) à l'égard de l'émetteur ou une personne inscrite (PI)	Nombre et type des titres souscrits ou acquis	Prix de souscription ou d'acquisition total (\$ CA)	Date du placement (aaaa-mm-jj)	Nom de toute personne rémunérée pour placer les titres auprès de ce souscripteur ou de cet acquéreur <sup>1</sup>

Note 1 : Le nom de la personne rémunérée doit concorder avec l'information figurant à la rubrique 9 de la présente déclaration. »;

8° par le remplacement de l'Appendice II par la suivante :

**« Appendice II  
Renseignements confidentiels sur les souscripteurs ou acquéreurs qui sont des personnes physiques**

A. Remplir le tableau suivant pour chaque souscripteur ou acquéreur qui est une personne physique. L'information présentée dans le présent tableau doit concorder avec celle figurant dans le tableau de l'Appendice I.

B. Pour indiquer les dispenses invoquées, se reporter au paragraphe pertinent du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, si la dispense est prévue à l'article 2.10, indiquer dans la colonne « par. 1 de l'art. 2.10 ». En ce qui concerne les dispenses qui prévoient certains critères, notamment celles des articles 2.3 et 2.5, indiquer également le sous-paragraphe qui s'applique. Si les dispenses ouvertes au souscripteur ou à l'acquéreur sont prévues à plusieurs paragraphes, indiquer tous les paragraphes applicables. Par exemple, s'il se prévaut de la dispense prévue à l'article 2.3, s'il est admissible en vertu du paragraphe *j* de la définition de l'expression « investisseur qualifié » de l'article 1.1, indiquer dans la colonne « par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j* ». S'il est admissible en vertu des paragraphes *j* et *k*, indiquer « par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j* et *k* ».

C. La British Columbia Securities Commission ne rendra public aucun des renseignements fournis dans le présent tableau.



<b>Renseignements confidentiels sur les souscripteurs ou acquéreurs qui sont des personnes physiques</b>	
Nom, adresse domiciliaire, n° de téléphone et adresse électronique du souscripteur ou de l'acquéreur	Dispense invoquée (préciser le paragraphe et le sous-paragraphe pertinents)

»;

9° par l'addition, à la fin, des indications suivantes :

**« Indications pour remplir et déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6**

1. **Déclaration prescrite en Colombie-Britannique** – En Colombie-Britannique, déposer la présente déclaration, accompagnée des droits exigibles, au moyen des services électroniques de la British Columbia Securities Commission (BCSC e-services) conformément au British Columbia Instrument 13-502 *Electronic filing of reports of exempt distribution*. Si le placement est effectué en Colombie-Britannique et dans au moins un autre territoire, l'émetteur est tenu de déposer la présente déclaration en Colombie-Britannique et la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 dans les autres territoires concernés.

2. **Qu'est-ce qu'un placement?** – En Colombie-Britannique, l'expression *distribution* (placement) s'entend notamment d'un placement effectué à partir de ce territoire auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs qui résident dans d'autres territoires, canadiens ou étrangers, si l'émetteur a un rattachement significatif à la Colombie-Britannique. Le cas échéant, remplir les tableaux de la rubrique 8 et les Appendices I et II pour tous les souscripteurs ou acquéreurs. La BC Interpretation Note 72-702 *Distribution of Securities to Persons Outside British Columbia* donne des indications sur les cas où l'émetteur a un rattachement significatif à la Colombie-Britannique.

En Colombie-Britannique, un placement (*distribution*) s'entend également d'un placement effectué à partir d'un autre territoire, canadien ou étranger, auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs qui résident en Colombie-Britannique. Le cas échéant, remplir les tableaux des rubriques 8 et 9 et les Appendices I et II seulement pour les souscripteurs ou acquéreurs qui résident en Colombie-Britannique.

3. **Qu'est-ce qu'un souscripteur ou un acquéreur?** – Dans la présente déclaration, on entend par souscripteur ou acquéreur celui qui a la propriété véritable des titres. Si une société de fiducie ou un conseiller inscrit souscrit ou acquiert des titres pour un compte sous gestion discrétionnaire en vertu des paragraphes 2 et 4 de l'article 2.3 du Règlement 45-106 sur les dispense d'inscription, fournir les renseignements relatifs à la société de fiducie ou au conseiller inscrit et au propriétaire véritable du compte.

4. **Qu'est-ce qu'une personne physique?** – La personne physique (« particulier » ou *individual*) s'entend, au sens de la législation en valeurs mobilières, d'une personne physique (*natural person*). Les sociétés par actions, les sociétés de personnes, les fiducies, les fonds, les associations et tous les autres groupements de personnes ne sont pas des personnes physiques.

5. Si un souscripteur ou un acquéreur refuse de donner son numéro de téléphone ou son adresse électronique, indiquer « non fourni » dans le tableau pertinent.

6. **Espace prévu dans les tableaux** – Si l'espace prévu dans un tableau de la présente déclaration est insuffisant, l'ajuster à la taille voulue.

7. **Placements multiples** – Il est possible de ne remplir qu'une seule déclaration pour plusieurs placements ayant lieu dans une période de 10 jours, pourvu qu'elle soit déposée au plus tard 10 jours après la date du premier placement.

8. **Droits** – Pour déterminer les droits exigibles, consulter le British Columbia Form 11-901F Fee Checklist (rubrique 16). ».

25. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe 45-106A6, de la suivante :

« ANNEXE 45-106A9 FORMULAIRE DE RECONNAISSANCE DE RISQUE DES INVESTISSEURS QUALIFIÉS QUI SONT DES PERSONNES PHYSIQUES

## MISE EN GARDE À L'INTENTION DES INVESTISSEURS

À REMPLIR PAR LE SOUSCRIPTEUR OU L'ACQUÉREUR :

<b>1. Reconnaissance de risque</b>	
Je reconnais qu'il s'agit d'un placement risqué. Je pourrais perdre la totalité des _____ \$ investis [insérer le montant investi, y compris tout montant que vous avez accepté de payer ultérieurement].	
Je comprends que je pourrais ne jamais être capable de vendre ces titres et ne recevoir aucune information courante sur l'émetteur dans lequel j'investis. [Instructions : Supprimer dans le cas d'un émetteur assujéti.]	
Je comprends que parce que je souscris ou acquiers ces titres en vertu de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, je ne bénéficierai pas de certains des moyens de protection prévus par la législation en valeurs mobilières, notamment l'information détaillée sur le placement.	
Prénom et nom de famille (en caractères d'imprimerie) :	
Signature :	
Date :	

<b>2. Quel(s) critère(s) me permettent d'acheter ces titres?</b>	
Je confirme être investisseur qualifié, puisque je satisfais à au moins un des critères suivants (parapher les énoncés qui s'appliquent) :	Initiales du souscripteur ou de l'acquéreur
Je possède, seul ou avec mon conjoint, des espèces et des titres dont la valeur s'élève à plus de 1 000 000 \$, déduction faite des dettes correspondantes.	
Mon revenu net avant impôt a été supérieur à 200 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et je m'attends à excéder ce revenu dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net se trouve dans votre déclaration de revenus.)	
Mon revenu net avant impôt combiné à celui de mon conjoint était supérieur à 300 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et je m'attends à ce que ce revenu net combiné soit excédé dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net se trouve dans votre déclaration de revenus.)	
Je possède, seul ou avec mon conjoint, un actif net (l'actif total, y compris les biens immobiliers, déduction faite de la dette totale) d'une valeur supérieure à 5 000 000 \$.	

<b>3. Qu'est-ce que j'achète?</b>
Nombre et types de titres :
Nom de l'émetteur :
Je comprends que, sur mon investissement total, _____ \$ sont versés au représentant à titre de frais ou de commission.
À parapher par le souscripteur ou l'acquéreur :

**À REMPLIR PAR L'ÉMETTEUR OU LE PORTEUR VENDEUR :** *[Instructions : L'émetteur ou le porteur vendeur doit remplir cette partie avant de remettre le présent formulaire au souscripteur ou à l'acquéreur. Si l'émetteur est un fonds d'investissement, il doit fournir son nom, le nom et l'adresse du gestionnaire de fonds d'investissement ainsi que le nom et le numéro de téléphone d'une personne-ressource du gestionnaire de fonds d'investissement.]*

<b>4. Comment puis-je communiquer avec l'émetteur ou le porteur vendeur?</b>
<b>Nom et adresse de l'émetteur ou du porteur vendeur :</b>
<b>Prénom et nom de famille de la personne-ressource :</b>
<b>Numéro de téléphone :</b>
<b>Adresse électronique :</b>

**À REMPLIR PAR LA PERSONNE QUI PARTICIPE À LA VENTE DES TITRES :** *[Instructions : Avant de fournir le présent document au représentant, l'émetteur ou le porteur vendeur doit supprimer la case pertinente ci-dessous pour indiquer s'il est un fonds d'investissement ou non. Toute personne qui participe à la rencontre avec le souscripteur ou l'acquéreur ou qui lui fournit de l'information doit remplir cette partie en répondant « oui » ou « non » et en inscrivant ses coordonnées avant de lui remettre le présent formulaire.]*

<b>5. Qui est le vendeur des titres?</b>	<b>Oui/Non</b>
<b>Je suis inscrit auprès de _____ (insérer le nom de la société inscrite)*.</b>	
<i>[Instructions : Supprimer si l'émetteur est un fonds d'investissement.]</i> <b>Je suis un administrateur, un dirigeant ou un salarié de l'émetteur.</b>	
<i>[Instructions : Supprimer si l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement.]</i> <b>Je suis un administrateur, un dirigeant ou un salarié du fonds d'investissement, du gestionnaire de fonds d'investissement ou d'une société du même groupe que le gestionnaire de fonds d'investissement.</b>	
<b>Je ne suis inscrit auprès d'aucune autorité en valeurs mobilières et, en règle générale, je ne suis pas autorisé à donner des conseils en placement.</b>	
<b>Prénom et nom de famille (en caractères d'imprimerie) :</b>	
<b>Signature :</b>	
<b>Date :</b>	
<b>Numéro de téléphone :</b>	
<b>Adresse électronique :</b>	

*\*Les personnes dont l'activité consiste à vendre des valeurs mobilières ou à donner des conseils en placement sont généralement tenues de s'inscrire auprès de leur autorité provinciale ou territoriale en valeurs mobilières, à moins d'en être dispensées. Le souscripteur ou l'acquéreur peut vérifier l'inscription et les antécédents du vendeur sur le site Web suivant : <http://www.sontilsinscrits.ca>.*

**Instructions relatives au présent formulaire :**

1. Le présent formulaire doit être remis au souscripteur ou à l'acquéreur sur une page recto verso. Le recto doit contenir les parties 1, 2 et 3, et le verso, la partie 4 relative à l'émetteur ou au porteur vendeur avec la partie 5 relative au représentant.

2. Le souscripteur ou l'acquéreur, l'émetteur et le représentant (le cas échéant) doivent signer 2 exemplaires du présent formulaire. Le souscripteur ou l'acquéreur et l'émetteur doivent en recevoir tous deux un exemplaire signé. L'émetteur est tenu de conserver son exemplaire pendant une période de 8 ans après le placement. Si un représentant a signé le présent formulaire, il peut en conserver une copie pour ses dossiers. Il doit veiller à ce que le souscripteur ou l'acquéreur et l'émetteur reçoivent des exemplaires originaux signés. ».

26. Le présent règlement entre en vigueur le •.

## RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS **ET D'INSCRIPTION**

### Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1, a. 331.1)

**Note** À la suite de la publication de l'Avis 11-316 du personnel des ACVM : Avis de modifications locales en Colombie-Britannique (Bulletin de l'Autorité du 13 avril 2012, vol. 9, n° 15) et de l'Avis 11-320 du personnel des ACVM : Avis de modifications locales en Nouvelle-Écosse et au Yukon (Bulletin de l'Autorité du 15 novembre 2012, vol. 9, n° 46), le présent règlement a été mis à jour.

*Les encadrés insérés dans le présent règlement, qui précèdent les articles 2.1 à 2.5, 2.7 à 2.21, 2.24, 2.26, 2.27 et 2.30 à 2.43 renvoient au Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ces encadrés ne font pas partie du présent règlement et n'ont pas de valeur officielle.*

## PARTIE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

### 1.1. Définitions

Dans le présent règlement, on entend par:

«actifs financiers»: l'un des éléments suivants:

- a) des espèces;
- b) des titres;
- c) un contrat d'assurance, un dépôt ou un titre représentatif d'un dépôt qui ne constitue pas une forme d'investissement assujettie à la législation en valeurs mobilières;

«administrateur»: selon le cas:

- a) dans le cas d'une société par actions, un membre du conseil d'administration ou la personne physique qui exerce des fonctions similaires pour une société par actions;
- b) dans le cas d'une entité autre qu'une société par actions, une personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles d'administrateur d'une société par actions;

«agence de notation désignée»: une agence de notation désignée au sens du Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 39);

«banque»: une banque figurant à l'annexe I ou à l'annexe II de la Loi sur les banques (L.C. 1991, c. 46);

«banque de l'annexe III»: une banque étrangère autorisée figurant à l'annexe III de la Loi sur les banques;

«CELI»: un compte d'épargne libre d'impôt au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu (L.R.C. 1985, c. 1 (5e suppl.));

«circulaire relative à une opération admissible»: une circulaire de sollicitation de procurations ou une déclaration de changement à l'inscription relative à une opération admissible pour une société de capital de démarrage déposée en vertu d'un texte relatif aux sociétés de capital de démarrage;

«compte géré sous mandat discrétionnaire»: tout compte d'un client pour lequel une personne prend les décisions d'investissement, dans la mesure où elle a le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des opérations sur des titres, sans devoir obtenir le consentement du client pour chaque opération;

«conjoint»: par rapport à une personne physique, l'une des personnes physiques suivantes:

a) une personne physique avec qui elle est mariée et qui ne vit pas séparément d'elle au sens de la Loi sur le divorce (L.R.C. 1985, c. 3 (2e suppl.));

b) une personne physique avec qui elle vit dans une relation semblable au mariage, y compris une personne du même sexe;

c) en Alberta, en plus d'une personne visée au paragraphe a ou b, un partenaire adulte interdépendant de celle-ci au sens du *Adult Interdependent Relationships Act* (S.A. 2002, c. A-4.5);

«conseiller en matière d'admissibilité»: les personnes suivantes:

a) un courtier en placement inscrit qui est autorisé à donner des conseils à l'égard du type de titres faisant l'objet du placement;

b) en Saskatchewan ou au Manitoba, en plus de ce qui précède, un avocat en exercice qui est membre en règle du barreau d'un territoire du Canada ou un expert-comptable qui est membre en règle d'un ordre de comptables agréés, de comptables généraux accrédités ou de comptables en management accrédités dans un territoire du Canada, dans la mesure où il remplit les conditions suivantes:

*i)* il n'a pas de relation professionnelle, commerciale ou personnelle avec l'émetteur ou avec l'un de ses administrateurs, membres de la haute direction ou fondateurs ou des personnes participant au contrôle de celui-ci;

*ii)* il n'a pas agi pour le compte d'une personne ayant agi pour le compte de l'émetteur, de l'un des administrateurs, des membres de la haute direction ou des fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci ou ayant été engagée par l'un de ceux-ci au cours des 12 mois précédents, ni été engagé personnellement ou autrement à titre de salarié, membre de la haute direction ou administrateur d'une personne ayant agi pour le compte de l'émetteur, de l'un des administrateurs, des membres de la haute direction ou des fondateurs de l'émetteur ou des personnes participant au contrôle de celui-ci ou ayant été engagée par l'un de ceux-ci, d'une personne avec qui l'un de ceux-ci a des liens ou d'un associé de l'un de ceux-ci au cours des 12 mois précédents;

«date d'acquisition»: la date d'acquisition au sens des PCGR de l'émetteur;

«déposant SEDAR»: un émetteur qui est un déposant par voie électronique en vertu du Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR) (chapitre V-1.1, r. 2);

«dettes correspondantes»: les dettes suivantes:

*a)* les dettes contractées ou prises en charge en vue de financer l'acquisition ou la propriété d'actifs financiers;

*b)* les dettes garanties par des actifs financiers;

«émetteur admissible»: un émetteur assujéti dans un territoire du Canada qui remplit les conditions suivantes:

*a)* il est un déposant SEDAR;

*b)* il a déposé tous les documents à déposer conformément à la législation en valeurs mobilières de ce territoire;

*c)* dans le cas où il n'est pas tenu de déposer une notice annuelle, il a déposé dans ce territoire les documents suivants:

*i)* une notice annuelle pour le dernier exercice pour lequel des états financiers devaient être déposés;

*ii)* des copies de tous les documents intégrés par renvoi dans la notice annuelle qui n'ont pas été déjà déposés;

«entreprise à capital fermé»: une entreprise à capital fermé au sens de la partie 3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25);

«entreprise ayant une obligation d'information du public»: une entreprise ayant une obligation d'information du public au sens de la partie 3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

«états financiers»: notamment les rapports financiers intermédiaires;

«FERR»: un fonds enregistré de revenu de retraite au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu;

«filiale»: un émetteur qui est contrôlé directement ou indirectement par un autre émetteur et toute filiale de cette filiale;

«fondateur»: à l'égard d'un émetteur, une personne qui remplit les conditions suivantes:

a) agissant seule, en collaboration ou de concert avec une ou plusieurs autres personnes, elle prend l'initiative, directement ou indirectement, de fonder ou de constituer l'entreprise de l'émetteur ou de la réorganiser de manière importante;

b) au moment du placement ou de l'opération visée, elle participe activement à l'activité de l'émetteur;

«fonds d'investissement»: un fonds d'investissement au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42);

«fonds d'investissement à capital fixe»: un fonds d'investissement à capital fixe au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;

«institution financière canadienne»: les entités suivantes:

a) une association régie par la Loi sur les associations coopératives de crédit (L.C. 1991, c. 48) ou une coopérative de crédit centrale pour laquelle une ordonnance a été faite conformément au paragraphe 1 de l'article 473 de cette loi;

b) une banque, une société de prêt, une société de fiducie, une compagnie d'assurances, un *treasury branch*, une caisse de crédit, une caisse populaire, une coopérative de services financiers ou une fédération qui, dans chaque cas, est autorisée par une loi du Canada ou d'un territoire du Canada à exercer son activité au Canada ou dans un territoire du Canada;

«investisseur admissible»: les personnes suivantes:

- a) une personne qui remplit l'une des conditions suivantes:
- i) à elle seule ou, dans le cas d'une personne physique, avec son conjoint, elle possède un actif net de plus de 400 000 \$;
  - ii) elle a eu un revenu net avant impôt de plus de 75 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et elle s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année en cours;
  - iii) à elle seule ou, dans le cas d'une personne physique, avec son conjoint, elle a eu un revenu net avant impôt de plus de 125 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et elle s'attend raisonnablement à excéder ce revenu dans l'année en cours;
- b) une personne dont la majorité des titres comportant droit de vote est la propriété véritable d'investisseurs admissibles ou dont les administrateurs sont en majorité des investisseurs admissibles;
- c) une société en nom collectif au sein de laquelle tous les associés sont des investisseurs admissibles;
- d) une société en commandite dont les commandités sont en majorité des investisseurs admissibles;
- e) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des investisseurs admissibles;
- f) un investisseur qualifié;
- g) une personne visée à l'article 2.5;
- h) une personne qui a été conseillée quant à la convenance de l'investissement et, dans le cas d'une personne qui a son domicile dans un territoire du Canada, par un conseiller en matière d'admissibilité;

«investisseur qualifié»: les personnes et entités suivantes:

- a) [sauf en Ontario](#), une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III;
- b) [sauf en Ontario](#), la Banque de développement du Canada constituée en vertu de la Loi sur la Banque de développement du Canada (L.C. 1995, chapitre 28);
- c) [sauf en Ontario](#), une filiale d'une personne visée aux paragraphes a ou b, dans la mesure où celle-ci détient la totalité des actions comportant droit de vote de la



filiale, à l'exception de celles que détiennent les administrateurs de la filiale en vertu de la loi;

d) sauf en Ontario, une personne inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada à titre de conseiller ou de courtier, ~~à l'exception d'une personne inscrite seulement à titre de *limited market dealer* en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, c. S.5) de l'Ontario ou du *Securities Act* (R.S.N.L. 1990, c. S-13) de Terre-Neuve-et-Labrador;~~

e) une personne physique inscrite ou antérieurement inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada à titre de représentant d'une personne visée au paragraphe d, à l'exception d'une personne physique antérieurement inscrite seulement à titre de représentant d'un *limited market dealer* en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5) de l'Ontario ou du *Securities Act* (R.S.N.L. 1990, chapitre S-13) de Terre-Neuve-et-Labrador;

f) sauf en Ontario, le gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada, ou une société d'État, un organisme public ou une entité en propriété exclusive du gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada;

g) sauf en Ontario, une municipalité, un office ou une commission publics au Canada et une communauté métropolitaine, une commission scolaire, le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal ou une régie intermunicipale au Québec;

h) sauf en Ontario, tout gouvernement national, fédéral, d'un État, d'une province, d'un territoire ou toute administration municipale d'un pays étranger ou dans un pays étranger, ou tout organisme d'un tel gouvernement ou d'une telle administration;

i) sauf en Ontario, une caisse de retraite réglementée par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, par une commission des régimes de retraite ou par une autorité de réglementation similaire d'un territoire du Canada;

j) une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt de plus de 1 000 000 \$, déduction faite des dettes correspondantes;

i.1) une personne physique qui a la propriété véritable d'actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt de plus de 5 000 000 \$, déduction faite des dettes correspondantes;

k) une personne physique qui, dans chacune des 2 dernières années civiles, a eu un revenu net avant impôt de plus de 200 000 \$ ou, avec son conjoint, de plus de 300 000 \$ et qui, dans l'un ou l'autre cas, s'attend raisonnablement à excéder ce revenu net dans l'année civile en cours;

l) une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, a un actif net d'au moins 5 000 000 \$;

m) une personne, à l'exception d'une personne physique ou d'un fonds d'investissement, qui a un actif net d'au moins 5 000 000 \$ selon ses derniers états financiers;

n) un fonds d'investissement qui place ou a placé ses titres exclusivement auprès des personnes suivantes:

i) une personne qui est ou était un investisseur qualifié au moment du placement;

ii) une personne qui souscrit ou a souscrit des titres conformément aux conditions prévues à l'article 2.10 ou 2.19;

iii) une personne visée au sous-paragraphe i ou ii qui souscrit ou a souscrit des titres en vertu de l'article 2.18;

o) un fonds d'investissement qui place ou a placé ses titres au moyen d'un prospectus visé par un agent responsable dans un territoire du Canada ou, au Québec, par l'autorité en valeurs mobilières;

p) une société de fiducie inscrite ou autorisée à exercer son activité en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (L.C. 1991, c. 45) ou d'une loi équivalente dans un territoire du Canada ou dans un territoire étranger, et agissant pour un compte géré sous mandat discrétionnaire par elle;

q) une personne agissant pour un compte géré sous mandat discrétionnaire par elle si ~~elle remplit les conditions suivantes:~~

~~i) elle est inscrite ou autorisée à exercer l'activité de conseiller ou l'équivalent en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger;~~

~~ii) en Ontario, elle acquiert ou souscrit des titres qui ne sont pas des titres d'un fonds d'investissement;~~

r) un organisme de bienfaisance enregistré en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu qui, à l'égard de l'opération visée, a obtenu les conseils d'un conseiller en matière d'admissibilité ou d'un conseiller inscrit en vertu de la législation du territoire de l'acquéreur pour donner des conseils sur les titres faisant l'objet de l'opération visée;

s) une entité constituée dans un territoire étranger dont la forme et la fonction sont analogues à l'une des entités visées aux paragraphes a à d ou i;

t) une personne à l'égard de laquelle tous ceux qui ont la propriété de droits, directe, indirecte ou véritable, à l'exception des titres comportant droit de vote que les administrateurs sont tenus de détenir en vertu de la loi, sont des investisseurs qualifiés;

u) un fonds d'investissement qui est conseillé par un conseiller inscrit ou une personne dispensée d'inscription à titre de conseiller;

v) une personne reconnue ou désignée par l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, par l'agent responsable comme investisseur qualifié;

w) une fiducie créée par un investisseur qualifié au profit de parents, dont la majorité des fiduciaires sont investisseurs qualifiés, et l'ensemble des bénéficiaires les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants de l'investisseur qualifié ou de son conjoint;

«marché»: un marché au sens du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché (chapitre V-1.1, r. 5);

«membre de la haute direction»: à l'égard d'un émetteur, l'une des personnes physiques suivantes:

a) le président du conseil, le vice-président du conseil ou le président de l'émetteur;

b) un vice-président responsable d'une unité d'exploitation, d'une division ou d'une fonction principale, telle que les ventes, les finances ou la production;

c) une personne physique exerçant un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur, à l'exclusion de celles visées aux paragraphes a et b;

«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 (chapitre V-1.1, r. 8.1);

«notation désignée»: une notation désignée au sens du Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif;

«notice annuelle»: les documents suivants:

a) une notice annuelle au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24);

b) un prospectus déposé dans un territoire, à l'exception d'un prospectus déposé en vertu d'un texte relatif aux sociétés de capital de démarrage, dans le cas où l'émetteur n'a pas encore déposé ou été tenu de déposer une notice annuelle ou des

états financiers annuels en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

c) une circulaire relative à une opération admissible, si l'émetteur n'a pas déposé ou été tenu de déposer des états financiers annuels en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue après le dépôt d'une circulaire relative à une opération admissible;

«PCGR de l'émetteur»: les PCGR de l'émetteur au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables;

«rapport de gestion»: un rapport de gestion au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

«REEE autogéré»: un régime d'épargne-études enregistré en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu et réunissant les conditions suivantes:

a) il est structuré de telle façon que les cotisations sont versées par le souscripteur directement dans un compte à son nom;

b) il prévoit que le souscripteur en conserve le contrôle de manière à décider de la façon dont les actifs du régime sont détenus, investis ou réinvestis, sous réserve des dispositions de la Loi de l'impôt sur le revenu;

«REER»: un régime enregistré d'épargne-retraite au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu;

«rétrospectif»: rétrospectif au sens des PCGR applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

«rétrospectivement»: rétrospectivement au sens des PCGR applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

«texte relatif aux sociétés de capital de démarrage»: une règle, un règlement ou une politique de la Bourse de croissance TSX Inc. qui s'applique seulement aux sociétés de capital de démarrage, et au Québec, notamment l'Instruction générale 41-601Q, Les sociétés de capital de démarrage (Décision 2011-PDG-0209, 2011-12-14);

«titre de créance»: une obligation, garantie ou non, y compris une débenture, un billet ou un titre similaire constatant une créance, garanti ou non.

A.M. 2009-05, a. 1.1; A.M. 2010-17, a. 1; L.Q. 2011, c. 18, a. 330; A.M. 2013-09, a. 1.

## 1.2. Interprétation de droit indirect

Pour l'application ~~du paragraphe 1 de l'article 1.1~~ du paragraphe 1 de la définition de l'expression «investisseur qualifié» de l'article 1.1, en Colombie-Britannique, un droit indirect s'entend d'un droit financier dans la personne visée à ce paragraphe.

A.M. 2009-05, a. 1.2.

### 1.3. Sociétés du même groupe

Pour l'application du présent règlement, 2 émetteurs sont des sociétés du même groupe dans les cas suivants:

- a) l'un est la filiale de l'autre;
- b) chacun est contrôlé par la même personne.

A.M. 2009-05, a. 1.3.

### 1.4. Contrôle

Pour l'application du présent règlement, à l'exception de la section 4 ~~des parties 2 et 3 de la partie 2~~ de la partie 2, une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne dans les cas suivants:

- a) elle a la propriété véritable de titres de cette autre personne lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci ou exerce directement ou indirectement une emprise sur de tels titres, à moins qu'elle ne les détienne qu'en garantie d'une obligation;
- b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50% des parts sociales;
- c) dans le cas d'une société en commandite, elle en est le commandité.

A.M. 2009-05, a. 1.4.

### 1.5. Obligation d'inscription

1) Une dispense prévue par le présent règlement ~~de l'obligation d'inscription à titre de courtier ou de l'obligation de prospectus~~ qui fait mention d'un courtier inscrit n'est ouverte, relativement à une opération visée sur des titres, que si le courtier est inscrit dans une catégorie lui permettant d'effectuer l'opération visée prévue dans la dispense.

2) ~~(Abrogé). Dans le présent règlement, une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier est une dispense de l'obligation d'inscription à titre de placeur.~~

A.M. 2009-05, a. 1.5.

### 1.6. Définition de «placement» au Manitoba

Pour l'application du présent règlement, au Manitoba, l'expression «placement» signifie le «premier placement auprès du public».

A.M. 2009-05, a. 1.6.

### 1.7. Définition de «opération visée» au Québec

Pour l'application du présent règlement, au Québec, l'expression «opération visée» désigne les activités suivantes:

a) les activités visées à la définition de «courtier» prévue à l'article 5 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1), notamment les activités suivantes:

i) la vente ou la cession d'un titre à titre onéreux, que les modalités de paiement soient sur marge, en plusieurs versements ou de toute autre manière, à l'exclusion du transfert de titres ou du fait de donner des titres en garantie relativement à une dette ou à l'achat de titres, à l'exception de ce qui est prévu au paragraphe b;

ii) la participation, à titre de négociateur, à toute opération sur des titres effectuée par l'intermédiaire d'une bourse ou d'un système de cotation et de déclaration d'opérations;

iii) la réception par une personne inscrite d'un ordre d'achat ou de vente de titres;

b) le transfert de titres d'un émetteur ou le fait de donner en garantie des titres d'un émetteur qui sont détenus par une personne participant au contrôle relativement à une dette.

A.M. 2009-05, a. 1.7.

## PARTIE 2 DISPENSES DE PROSPECTUS

### SECTION 1 Dispenses relatives à la collecte de capitaux

#### 2.1. Placement de droits

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

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

a) l'émetteur a notifié à l'avance par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières la date, le montant, la nature et les conditions du placement, y compris le produit net approximatif qu'obtiendra l'émetteur dans l'hypothèse où les titres additionnels sont pris en livraison;

b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières ne s'est pas opposé par écrit au placement dans un délai de 10 jours à compter de la réception de l'avis prévu au paragraphe a ou, si l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières s'y est opposé, l'émetteur lui a fourni des renseignements relatifs aux titres qui donnent satisfaction à l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières et sont acceptés par lui ou par elle;

c) l'émetteur s'est conformé aux dispositions applicables du Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion (chapitre V-1.1, r. 19).

A.M. 2009-05, a. 2.1.

## 2.2. Plan de réinvestissement

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas aux placements suivants effectués par un émetteur, ou par un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte de l'émetteur, auprès d'un porteur de l'émetteur s'ils sont autorisés par un plan de l'émetteur:

a) le placement de titres émis par l'émetteur si un dividende ou une distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources payables à l'égard des titres de l'émetteur est affecté à la souscription des titres émis par celui-ci;

b) le placement de titres émis par l'émetteur si les porteurs ont fait un versement de fonds facultatif pour souscrire des titres de l'émetteur qui se négocient sur un marché.

- 2) Le paragraphe 1 ne s'applique que si, pendant l'exercice de l'émetteur au cours duquel le placement a lieu, le nombre global de titres émis en contrepartie du versement de fonds facultatif prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 n'excède pas 2% des titres émis et en circulation de la catégorie à laquelle se rapporte le plan au début de l'exercice.
- 3) Le plan qui autorise un placement visé au sous-paragraphe *a* ou *b* du paragraphe 1 est ouvert à tous les porteurs du Canada ayant droit au dividende ou à la distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources.
- 4) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au placement des titres d'un fonds d'investissement.
- 5) Si un titre placé en vertu d'un plan visé au paragraphe 1 est d'une catégorie ou d'une série différente de celle des titres auxquels le dividende ou la distribution est attribuable, l'émetteur, le fiduciaire, le dépositaire ou l'administrateur doit avoir fourni à chaque participant qui a le droit de recevoir des titres en vertu du plan une description des principales caractéristiques de ce titre ou un avis lui indiquant la façon d'obtenir ces renseignements sans frais.

A.M. 2009-05, a. 2.2.

### 2.3. Investisseur qualifié

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre. V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

0.1) Dans le présent article, la «dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés» s'entend de la dispense de prospectus prévue au paragraphe 1 dans un territoire autre que l'Ontario et, en Ontario, de celle prévue au paragraphe 2 de l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5).

- 1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas à un placement si l'acquéreur ou le souscripteur acquiert ou souscrit les titres pour son propre compte et est investisseur qualifié.
- 2) Pour l'application de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ~~du présent article~~, une société de fiducie visée au paragraphe *p* de la définition de «investisseur qualifié» prévue à l'article 1.1 est réputée souscrire ou acquérir les titres pour son propre compte.



3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas à une société de fiducie inscrite en vertu d'une loi de l'Île-du-Prince-Édouard qui n'est pas inscrite ou autorisée en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (L.C. 1991, c. 45) ou d'une loi équivalente dans un autre territoire du Canada.

4) Pour l'application de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés~~du présent article~~, une personne visée au paragraphe *q* de la définition de «investisseur qualifié» prévue à l'article 1.1 est réputée souscrire ou acquérir les titres pour son propre compte.

5) La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés~~Le présent article~~ ne s'applique pas au placement de titres effectué auprès d'une personne créée ou dont on se sert uniquement pour acquérir, souscrire ou détenir des titres comme investisseur qualifié visé au paragraphe *m* de la définition de «investisseur qualifié» prévue à l'article 1.1.

6) La dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ne s'applique pas au placement de titres auprès d'une personne physique à moins que la personne plaçant les titres n'obtienne de la personne physique un formulaire de reconnaissance de risque signé en la forme prévue au moment où celle-ci signe le contrat de souscription des titres ou auparavant.

7) Le paragraphe 6 ne s'applique pas au placement de titres dont l'acquéreur ou le souscripteur est un investisseur qualifié visé au paragraphe *j.1* de la définition de l'expression «investisseur qualifié» de l'article 1.1.

8) La personne qui se prévaut de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés pour placer des titres auprès d'une personne physique conserve le formulaire de reconnaissance de risque signé prévu au paragraphe 6 durant une période de 8 ans après le placement.

9) Le paragraphe 1 ne s'applique pas en Ontario.

A.M. 2009-05, a. 2.3.

#### 2.4. Émetteur fermé

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) Dans le présent article, on entend par «émetteur fermé» l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:

- a) *il n'est pas un émetteur assujéti ou un fonds d'investissement;*
  - b) *ses titres, à l'exception des titres de créance non convertibles, sont à la fois:*
    - i) *assujéti à des restrictions à la libre cession qui sont contenues dans les documents constitutifs de l'émetteur ou dans des conventions entre les porteurs;*
    - ii) *la propriété véritable d'au plus 50 personnes, à l'exception de celles qui sont ou ont été des salariés de l'émetteur ou des sociétés du même groupe, chaque personne étant comptée comme un propriétaire véritable, à moins qu'elle soit créée ou qu'elle serve uniquement pour acquérir ou détenir des titres de l'émetteur, auquel cas chaque propriétaire véritable ou chaque bénéficiaire de la personne, selon le cas, est compté comme un propriétaire véritable;*
  - c) *il remplit l'une des conditions suivantes:*
    - i) *il n'a placé ses titres qu'auprès de personnes visées au paragraphe 2;*
    - ii) *il a réalisé une opération après laquelle ses titres n'étaient la propriété véritable que des personnes visées au paragraphe 2 et n'a depuis lors placé ses titres qu'auprès de ces personnes.*
- 2) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres d'un émetteur fermé auprès d'un acquéreur qui acquiert les titres pour son propre compte et qui fait partie de l'une des catégories suivantes:
- a) les dirigeants, administrateurs, salariés ou fondateurs de l'émetteur ou les personnes participant au contrôle de celui-ci;
  - b) les dirigeants, administrateurs ou salariés d'une société du même groupe que l'émetteur;
  - c) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
  - d) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
  - e) les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;

- f) les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- g) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du porteur vendeur ou du conjoint de celui-ci;
- h) les porteurs de l'émetteur;
- i) les investisseurs qualifiés;
- j) une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes a à i ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;
- k) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;
- l) une personne qui n'est pas du public.

2.1) Pour l'application du paragraphe 2 de l'article 73.4 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5) de l'Ontario, les personnes faisant partie des catégories suivantes sont visées:

- a) les dirigeants, administrateurs, salariés ou fondateurs de l'émetteur ou les personnes participant au contrôle de celui-ci;
- b) les dirigeants, administrateurs ou salariés d'une société du même groupe que l'émetteur;
- c) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- d) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- e) les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;
- f) les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;

g) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du porteur vendeur ou du conjoint de celui-ci;

h) les porteurs de l'émetteur;

i) les investisseurs qualifiés;

j) une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes a à i ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;

k) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;

l) une personne qui n'est pas du public.

3) Sauf dans le cas d'un placement auprès d'un investisseur qualifié, aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à un administrateur, un dirigeant, un fondateur ou une personne participant au contrôle de l'émetteur relativement au placement effectué conformément au paragraphe 2 ou, en Ontario, d'un placement en vertu du paragraphe 2 de l'article 73.4 de la Loi sur les valeurs mobilières.

4) Le paragraphe 2 ne s'applique pas en Ontario.

A.M. 2009-05, a. 2.4.

## 2.5. Parents, amis et partenaires

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) Sauf en Ontario, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres auprès d'un acquéreur qui acquiert les titres pour son propre compte et qui fait partie de l'une des catégories suivantes:

a) les administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou les personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

b) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou

d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

c) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

d) les amis très proches des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

e) les proches partenaires des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;

f) les fondateurs de l'émetteur ou les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants, petits-enfants, amis très proches et proches partenaires d'un fondateur de l'émetteur;

g) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint d'un fondateur de l'émetteur;

h) une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes a à g ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes a à g;

i) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a à g.

2) Aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à un administrateur, dirigeant ou fondateur de l'émetteur ou d'une société du même groupe ou à une personne participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe relativement au placement effectué conformément au paragraphe 1.

A.M. 2009-05, a. 2.5.

## **2.6. Parents, amis et partenaires – Saskatchewan**

1) En Saskatchewan, l'article 2.5 ne s'applique pas, à moins que la personne effectuant le placement obtienne de l'acquéreur un formulaire de reconnaissance de risque signé en la forme prévue au présent règlement dans le cas d'un placement auprès de l'une des personnes suivantes:

a) une personne visée aux sous-paragraphes *d* ou *e* du paragraphe 1 de l'article 2.5;

b) un ami très proche ou un proche partenaire d'un fondateur de l'émetteur;

c) une personne visée au sous-paragraphe *h* ou *i* du paragraphe 1 de l'article 2.5 si le placement est fondé, pour tout ou partie, sur la qualité d'ami très proche ou de proche partenaire.

2) La personne qui effectue le placement conserve le formulaire prévu au paragraphe 1 pendant un délai de 8 ans à compter du placement.

A.M. 2009-05, a. 2.6.

## 2.7. Fondateurs, personnes participant au contrôle et parents – Ontario

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

En Ontario, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres auprès d'un acquéreur qui acquiert les titres pour son propre compte et qui fait partie de l'une des catégories suivantes:

a) les fondateurs de l'émetteur;

b) les sociétés du même groupe qu'un fondateur de l'émetteur;

c) les conjoint, père et mère, frères, sœurs, grands-parents, enfants ou petits-enfants des membres de la haute direction, administrateurs ou fondateurs de l'émetteur;

d) les personnes participant au contrôle de l'émetteur.

A.M. 2009-05, a. 2.7.

## 2.8. Sociétés du même groupe

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'une société du même groupe qui les souscrit pour son propre compte.

A.M. 2009-05, a. 2.8.

## 2.9. Notice d'offre

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) En Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et à Terre-Neuve-et-Labrador, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un souscripteur lorsque sont remplies les conditions suivantes:

- a) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;
- b) au moment où le souscripteur signe le contrat de souscription des titres ou auparavant, l'émetteur:
  - i) lui remet une notice d'offre conformément aux paragraphes 5 à 13;
  - ii) obtient de lui un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15.

2) En Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un souscripteur lorsque sont remplies les conditions suivantes:

- a) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;
- b) le souscripteur est un investisseur admissible ou le coût d'acquisition global pour le souscripteur n'excède pas 10 000 \$;
- c) au moment où le souscripteur signe le contrat de souscription des titres ou auparavant, l'émetteur:
  - i) lui remet une notice d'offre conformément aux paragraphes 5 à 13;

*ii)* obtient de lui un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15;

*d)* dans le cas où l'émetteur est un fonds d'investissement, il est:

*i)* soit un fonds d'investissement à capital fixe;

*ii)* soit un organisme de placement collectif qui est émetteur assujéti.

3) En Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le présent article ne s'applique pas au placement de titres effectué auprès d'une personne visée au paragraphe *a* de la définition de «investisseur admissible» prévue à l'article 1.1 si la personne a été créée ou si elle sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres sous le régime de la dispense de prospectus prévue au paragraphe 2.

4) Aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à une autre personne qu'un courtier inscrit relativement à un placement effectué auprès d'un souscripteur au Nunavut, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon en vertu du paragraphe 2.

5) La notice d'offre transmise en application du présent article est établie en la forme prévue au présent règlement.

6) Si la législation en valeurs mobilières du lieu de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droit équivalent, la notice d'offre transmise en application du présent article prévoit que le souscripteur détient un droit contractuel de résoudre le contrat de souscription des titres en transmettant un avis à l'émetteur au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature de ce contrat par le souscripteur.

7) Si la législation en valeurs mobilières du lieu de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droits d'action pour informations fausses ou trompeuses contenues dans une notice d'offre transmise en application du présent article, la notice d'offre prévoit un droit d'action contractuel en nullité ou en dommages-intérêts contre l'émetteur qui peut être exercé selon les modalités suivantes:

*a)* il est ouvert au souscripteur si la notice d'offre, ou des renseignements ou documents intégrés ou réputés intégrés par renvoi dans la notice d'offre, contiennent des informations fausses ou trompeuses, sans égard au fait que le souscripteur se soit fié à ces informations;

*b)* le souscripteur peut l'exercer en transmettant un avis à l'émetteur:

*i)* dans le cas de l'action en nullité, dans un délai de 180 jours à compter de la signature du contrat de souscription des titres par le souscripteur;



*ii)* dans le cas de l'action en dommages-intérêts, dans le plus court des délais suivants:

A) 180 jours à compter du moment où le souscripteur a eu connaissance des faits donnant ouverture à l'action;

B) 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription de titres par le souscripteur;

*c)* il est possible d'invoquer en défense que le souscripteur connaissait la nature fautive ou trompeuse des informations;

*d)* dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme susceptible de recouvrement:

*i)* n'excède pas le prix auquel les titres ont été offerts;

*ii)* ne comprend pas tout ou partie des dommages-intérêts dont l'émetteur prouve qu'ils ne correspondent pas à la diminution de valeur des titres résultant des informations fausses ou trompeuses;

*e)* il s'ajoute aux autres droits du souscripteur sans les diminuer.

8) La notice d'offre transmise en application du présent article contient l'attestation suivante:

«La présente notice d'offre ne contient aucune information fautive ou trompeuse.».

9) Dans le cas où l'émetteur est une société par actions, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée:

*a)* par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur ou, si l'émetteur n'a pas de dirigeant possédant l'un de ces titres, une personne physique exerçant les fonctions correspondantes;

*b)* au nom du conseil d'administration de l'émetteur:

*i)* soit par 2 administrateurs autorisés à signer, à l'exception des personnes visées au sous-paragraphe *a*;

*ii)* soit par tous les administrateurs de l'émetteur;

*c)* par chaque promoteur de l'émetteur.

10) Dans le cas où l'émetteur est une fiducie, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée:

a) par les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances d'une société par actions;

b) par chaque fiduciaire et le gestionnaire de l'émetteur.

10.1) Selon la nature du fiduciaire ou du gestionnaire signant l'attestation de l'émetteur, les personnes suivantes signent:

a) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une personne physique, cette personne physique;

b) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une société par actions, les personnes suivantes:

i) le chef de la direction et le chef des finances du fiduciaire ou du gestionnaire;

ii) au nom du conseil d'administration du fiduciaire ou du gestionnaire, les personnes suivantes:

A) soit 2 administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire, autres que les personnes visées à la disposition i;

B) soit tous les administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire;

c) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une société en commandite, chaque commandité de cette société de la manière prévue au paragraphe 11.1 pour un émetteur constitué sous forme de société en commandite;

d) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire n'est pas visé au paragraphe a, b ou c, toute personne ayant le pouvoir d'agir au nom de celui-ci.

10.2) Malgré les paragraphes 10 et 10.1, dans le cas où l'émetteur est un fonds d'investissement et que la déclaration de fiducie, l'acte de fiducie ou la convention de fiducie établissant le fonds d'investissement délègue le pouvoir de le faire ou autorise d'une autre manière une personne physique ou une société par actions à le faire, l'attestation peut être signée par la personne physique ou la société par actions à qui le pouvoir est délégué ou qui est autorisée à signer.

10.3) Malgré les paragraphes 10 et 10.1, les fiduciaires de l'émetteur, à l'exception d'un fonds d'investissement, qui ne remplissent pas pour le compte de l'émetteur de fonctions analogues à celles des administrateurs d'une société par actions ne sont pas

tenus de signer l'attestation de l'émetteur, si au moins 2 personnes physiques qui remplissent de telles fonctions pour le compte de l'émetteur la signent.

11) Dans le cas où l'émetteur est une société en commandite, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée:

a) par chaque personne physique qui remplit pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction ou du chef des finances d'une société par actions;

b) par chaque commandité de l'émetteur.

11.1) Selon la nature du commandité, les personnes suivantes signent l'attestation de l'émetteur:

a) dans le cas où le commandité est une personne physique, cette personne physique;

b) dans le cas où le commandité est une société par actions, les personnes suivantes:

i) le chef de la direction et le chef des finances du commandité;

ii) au nom du conseil d'administration du commandité, les personnes suivantes:

A) soit 2 administrateurs du commandité, autres que les personnes visées à la disposition i);

B) soit tous les administrateurs du commandité;

c) dans le cas où le commandité est une société en commandite, chaque commandité de cette société, le présent paragraphe s'appliquant à chaque commandité tenu de signer;

d) dans le cas où le commandité est une fiducie, les fiduciaires du commandité de la manière prévue au paragraphe 10 pour un émetteur qui est une fiducie;

e) dans le cas où le commandité n'est pas visé au paragraphe a, b, c ou d, toute personne ayant le pouvoir d'agir au nom de celui-ci.

12) Dans le cas où l'émetteur n'est pas une société par actions, une fiducie ou une société en commandite, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée par les personnes qui, par rapport à l'émetteur, sont dans une situation comparable ou

exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées aux paragraphes 9 à 11.1.

13) L'attestation prévue au paragraphe 8 fait foi des faits qu'elle atteste aux dates suivantes:

- a) la date de sa signature;
- b) la date où la notice d'offre est transmise au souscripteur.

14) Dans le cas où, après avoir été transmise au souscripteur, l'attestation prévue au paragraphe 8 cesse de faire foi des faits qu'elle atteste, l'émetteur ne peut accepter de contrat de souscription des titres d'un souscripteur, à moins que soient réunies les conditions suivantes:

- a) le souscripteur reçoit une mise à jour de la notice d'offre;
- b) la mise à jour de la notice d'offre contient une attestation portant une nouvelle date, signée conformément à l'un des paragraphes 9 à 11.1;
- c) le souscripteur signe de nouveau le contrat de souscription des titres.

15) Le formulaire de reconnaissance de risque prévu au paragraphe 1 ou 2 est établi en la forme prévue au présent règlement et l'émetteur se prévalant de l'un de ces paragraphes conserve le formulaire signé durant une période de 8 ans après le placement.

16) L'émetteur a les obligations suivantes:

- a) il conserve en fiducie la totalité de la contrepartie reçue du souscripteur à l'occasion du placement de titres effectué en vertu du paragraphe 1 ou 2 jusqu'à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la signature de la souscription par le souscripteur;
- b) il retourne aussitôt la totalité de la contrepartie au souscripteur si ce dernier exerce son droit de résolution du contrat de souscription prévu au paragraphe 6.

17) L'émetteur dépose un exemplaire de la notice d'offre transmise conformément au présent article et de toute mise à jour de celle-ci auprès de l'autorité en valeurs mobilières au plus tard le dixième jour après le placement.

18) (*paragraphe abrogé*).

A.M. 2009-05, a. 2.9; A.M. 2011-02, a. 1.

## 2.10. Investissement d'une somme minimale

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas à un placement de titres auprès d'une personne lorsque les conditions suivantes sont réunies ~~les conditions suivantes~~:

a) la personne n'est pas une personne physique;

b) elle ~~l'acquéreur~~ acquiert les titres pour son propre compte;

~~bc)~~ les titres ont un coût d'acquisition pour ~~l'acquéreur~~ la personne d'au moins 150 000 \$ payé comptant au moment du placement;

~~cd)~~ les titres placés sont ceux d'un seul émetteur.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au placement de titres effectué auprès d'une personne créée ou dont on se sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres sous le régime de la dispense de prospectus prévue à ce paragraphe.

A.M. 2009-05, a. 2.10.

## SECTION 2 Dispenses relatives à des opérations

### 2.11. Regroupement et réorganisation d'entreprises

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas à un placement de titres à l'occasion:

a) d'une fusion, d'un regroupement, d'une réorganisation ou d'un arrangement conformément à une procédure légale;

b) d'une fusion, d'un regroupement, d'une réorganisation ou d'un arrangement qui remplit les conditions suivantes:

- i) l'opération est décrite dans une circulaire de sollicitation de procurations établie conformément au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) ou dans un document d'information similaire, et la circulaire ou le document d'information similaire est transmis à chacun des porteurs dont l'approbation est nécessaire pour que l'opération en question puisse être réalisée;
- ii) l'opération est approuvée par les porteurs visés à la disposition i;
- c) de la dissolution ou de la liquidation de l'émetteur.

A.M. 2009-05, a. 2.11.

## 2.12. Acquisition d'actifs

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'une personne en contrepartie de l'acquisition, directe ou indirecte, d'actifs de cette personne, si ces actifs ont une juste valeur d'au moins 150 000 \$.

A.M. 2009-05, a. 2.12.

## 2.13. Terrains pétroliers, gazifères et miniers

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui en contrepartie de l'acquisition, directe ou indirecte, de terrains pétroliers, gazifères ou miniers ou d'un droit sur ceux-ci.

A.M. 2009-05, a. 2.13.

#### 2.14. Titres émis en règlement d'une dette

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur assujéti, de titres émis par lui auprès d'un créancier pour régler une dette contractée de bonne foi par cet émetteur.

A.M. 2009-05, a. 2.14.

#### 2.15. Acquisition ou rachat par l'émetteur

*Cette disposition ne figure dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, auprès d'un émetteur, de titres émis par lui.

A.M. 2009-05, a. 2.15.

#### 2.16. Offre publique d'achat ou de rachat

*Voir l'article 2.11 ou l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente à moins que les conditions de l'article 2.11 du Règlement ne soient remplies. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres effectué relativement à une offre publique d'achat ou de rachat dans un territoire du Canada.

A.M. 2009-05, a. 2.16.

## 2.17. Offre d'acquisition faite à un porteur situé à l'extérieur du territoire intéressé

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres par un porteur situé à l'extérieur du territoire intéressé auprès d'une personne située dans le territoire intéressé, dans le cas où le placement aurait été effectué relativement à une offre publique d'achat ou de rachat faite par cette personne si ce n'était du fait que le porteur est situé dans un territoire à l'extérieur du territoire intéressé.

A.M. 2009-05, a. 2.17.

## SECTION 3 Dispenses relatives aux fonds d'investissement

### 2.18. Réinvestissement dans un fonds d'investissement

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas aux placements suivants effectués par un fonds d'investissement, et le gestionnaire de fonds d'investissement de ce fonds, auprès d'un des porteurs du fonds s'ils sont autorisés par un plan du fonds d'investissement:

a) un placement de titres émis par le fonds d'investissement si un dividende ou une distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources payables à l'égard des titres du fonds d'investissement est affecté à la souscription de titres qui sont de la même catégorie ou série que celle des titres auxquels est attribuable le dividende ou la distribution;

b) un placement de titres émis par le fonds d'investissement si les porteurs ont fait un versement de fonds facultatif pour souscrire des titres du fonds d'investissement qui sont de la même catégorie ou série que les titres visés au sous-paragraphe a et se négocient sur un marché.



- 2) Pendant l'exercice du fonds d'investissement au cours duquel le placement a lieu, le nombre global de titres émis en contrepartie du versement de fonds facultatif prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 ne doit pas excéder 2% des titres émis et en circulation de la catégorie à laquelle se rapporte le plan au début de l'exercice.
- 3) Le plan qui autorise les placements prévus au paragraphe 1 est ouvert à tous les porteurs du Canada ayant droit au dividende ou à la distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources.
- 4) Une personne ne peut demander de frais pour effectuer le placement prévu au paragraphe 1.
- 5) Le fonds d'investissement qui est émetteur assujéti et qui procède au placement permanent de ses titres indique ce qui suit dans son prospectus courant:
- a) les modalités de tous frais de souscription différés ou éventuels ou de tous frais de rachat payables au moment du rachat des titres;
  - b) le droit du porteur de choisir de recevoir des espèces plutôt que des titres en paiement du dividende ou de la distribution par le fonds d'investissement;
  - c) les instructions sur la façon d'exercer le droit visé au sous-paragraphe *b*.
- 6) Le fonds d'investissement qui est émetteur assujéti et ne procède pas au placement permanent de ses titres fournit l'information prévue au paragraphe 5 dans son prospectus, sa notice annuelle ou toute déclaration de changement important.

A.M. 2009-05, a. 2.18.

## 2.19. Investissement additionnel dans un fonds d'investissement

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un fonds d'investissement, ou par le gestionnaire de fonds d'investissement de ce fonds, de titres émis par le fonds auprès d'un de ses porteurs lorsque sont réunies les conditions suivantes:

- a) le porteur a souscrit à l'origine pour son propre compte des titres du fonds d'investissement moyennant un coût d'acquisition global au moins égal à 150 000 \$ payé comptant au moment du placement;

b) le placement porte sur des titres de la même catégorie ou série que celle des titres souscrits à l'origine, visés au paragraphe a;

c) à la date du placement, le porteur détient des titres du fonds d'investissement dont, selon le cas:

- i) le coût d'acquisition est au moins égal à 150 000 \$;
- ii) la valeur liquidative est au moins égale à 150 000 \$.

A.M. 2009-05, a. 2.19.

## 2.20. Club d'investissement

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement des titres d'un fonds d'investissement lorsque sont réunies les conditions suivantes:

- a) le fonds d'investissement ne compte pas plus de 50 propriétaires véritables de ses titres;
- b) il ne cherche pas et n'a jamais cherché à faire d'emprunt auprès du public;
- c) il ne place pas de titres et n'en a jamais placé auprès du public;
- d) il ne verse aucune rémunération pour la gestion du portefeuille ou des conseils sur l'administration à l'égard d'opérations sur des titres, sauf les courtages normaux;
- e) les porteurs sont tenus de contribuer au financement de son fonctionnement en proportion de la valeur des titres qu'ils détiennent.

A.M. 2009-05, a. 2.20.

## 2.21. Fonds d'investissement privé - portefeuilles gérés par une société de fiducie

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement des titres d'un fonds d'investissement qui réunit les conditions suivantes:

a) il est administré par une société de fiducie qui est autorisée à exercer son activité au Canada ou dans un territoire du Canada ou inscrite en vertu d'une loi du Canada ou d'un territoire du Canada;

b) il n'a pas d'autre promoteur ou gestionnaire de fonds d'investissement que la société de fiducie visée au sous-paragraphe a;

c) son portefeuille se compose de fonds provenant de diverses successions et fiducies qui sont regroupés en vue d'en faciliter le placement.

2) Malgré le paragraphe 1, une société de fiducie inscrite en vertu des lois de l'Île-du-Prince-Édouard qui n'est pas inscrite en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (L.C. 1991, c. 45) ou d'une loi équivalente dans un autre territoire du Canada n'est pas considérée comme une société de fiducie pour l'application du sous-paragraphe a de ce paragraphe.

A.M. 2009-05, a. 2.21.

## SECTION 4 Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants

### 2.22. Définitions

Dans la présente section ~~et dans la section 4 de la partie 3~~, on entend par:

«accord de soutien»: notamment un accord en vue de fournir une assistance au maintien ou au service de la dette de l'emprunteur et un accord de rémunération pour le maintien ou le service de la dette de l'emprunteur;

«activités de relations avec les investisseurs»: les activités ou les communications effectuées par un émetteur ou un porteur de l'émetteur, ou en son nom, et qui favorisent ou dont on peut raisonnablement espérer qu'elles favorisent la

souscription, l'achat ou la vente de titres de l'émetteur, à l'exclusion des activités suivantes:

a) la diffusion d'information ou l'établissement de documents dans le cours normal de l'activité de l'émetteur qui visent les objectifs suivants, sans que l'on puisse raisonnablement considérer qu'ils favorisent la souscription, l'achat ou la vente de titres de l'émetteur:

- i) favoriser la vente de produits ou services de l'émetteur;
- ii) faire connaître l'émetteur au public;

b) les activités ou les communications nécessaires pour respecter les textes suivants:

- i) la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;
- ii) les lois sur les valeurs mobilières d'un territoire étranger régissant l'émetteur;
- iii) les règles d'une bourse ou d'un marché sur lequel sont négociés les titres de l'émetteur;

c) les activités ou les communications nécessaires pour respecter les directives d'un territoire du Canada;

«approbation des porteurs»: l'approbation d'une émission de titres d'un émetteur aux fins de la rémunération ou dans le cadre d'un plan:

a) soit donnée par la majorité des voix exprimées à une assemblée des porteurs de l'émetteur, à l'exclusion des voix afférentes aux titres qui sont la propriété véritable de personnes apparentées en faveur de qui des titres peuvent être émis aux fins de la rémunération ou dans le cadre du plan;

b) soit constatée dans une résolution signée par tous les porteurs ayant le droit de voter à une assemblée, dans le cas où l'émetteur n'a pas l'obligation de tenir une assemblée;

«cessionnaire admissible»: par rapport à une personne qui est salarié, membre de la haute direction, administrateur ou consultant d'un émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur, les personnes et entités suivantes:

a) un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte ou dans l'intérêt de la personne;

b) une entité de portefeuille de la personne;

- c) un REER, un FERR ou un CELI de la personne;
- d) le conjoint de la personne;
- e) un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte ou dans l'intérêt du conjoint de la personne;
- f) une entité de portefeuille du conjoint de la personne;
- g) un REER, un FERR ou un CELI du conjoint de la personne;

«consultant»: par rapport à un émetteur, une personne, autre qu'un salarié, qu'un membre de la haute direction ou qu'un administrateur de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur, qui remplit les conditions suivantes:

- a) elle est engagée pour fournir des services à l'émetteur ou à une entité apparentée à celui-ci, à l'exception de services fournis dans le cadre d'un placement;
- b) elle fournit les services en vertu d'un contrat écrit conclu avec l'émetteur ou une entité apparentée à celui-ci;
- c) elle consacre ou consacrera une partie significative de son temps et de son attention aux affaires et à l'activité de l'émetteur ou d'une entité apparentée à celui-ci;

et notamment les personnes suivantes:

- d) dans le cas d'un consultant qui est une personne physique, la société par actions dont il est salarié ou actionnaire ou la société de personnes dont il est salarié ou au sein de laquelle il est associé; e) dans le cas d'un consultant qui n'est pas une personne physique, tout salarié, membre de la haute direction ou administrateur à son service qui remplit la condition prévue au paragraphe c);

«consultant lié»: par rapport à un émetteur, un consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur dans les cas suivants:

- a) le consultant est une personne avec qui l'émetteur ou une entité apparentée à l'émetteur a des liens;
- b) l'émetteur ou une entité apparentée à l'émetteur est une personne avec qui le consultant a des liens;

«émetteur coté»: un émetteur dont une valeur:

a) soit est inscrite à la cote de l'une des entités suivantes, sans faire l'objet d'une suspension de négociation ou d'une mesure équivalente:

- i) TSX Inc.;
- ii) la Bourse de croissance TSX Inc.;
- iii) le *NYSE Amex Equities*;
- iv) *The New York Stock Exchange*;
- v) le *London Stock Exchange*;

b) soit est cotée sur le *Nasdaq Stock Market*;

«entité apparentée»: par rapport à un émetteur, une personne qui contrôle l'émetteur, est contrôlée par lui ou est contrôlée par la même personne qui contrôle l'émetteur;

«entité de portefeuille»: une personne contrôlée par une personne physique;

«liens»: la relation entre une personne et les personnes suivantes:

a) un émetteur dans lequel, directement ou indirectement, elle a la propriété véritable de titres lui assurant plus de 10% des droits de vote attachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote de l'émetteur qui sont en circulation ou exerce une emprise sur de tels titres;

b) son associé;

c) une fiducie ou une succession dans laquelle elle a un droit appréciable de la nature de ceux du propriétaire ou à l'égard de laquelle elle remplit les fonctions de fiduciaire ou de liquidateur ou des fonctions analogues;

d) dans le cas d'une personne physique, un parent de celle-ci pour autant qu'il partage sa résidence, y compris:

- i) son conjoint;
- ii) un parent de son conjoint.

«personne apparentée»: par rapport à un émetteur:

a) un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;

b) une personne avec qui un administrateur ou un membre de la haute direction de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur a des liens;

c) un cessionnaire admissible d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;

«plan»: un plan ou un programme établi ou tenu par un émetteur prévoyant l'acquisition, aux fins de la rémunération, de titres de l'émetteur par des personnes visées au paragraphe 1 de l'article 2.24; «professionnel des relations avec les investisseurs»: une personne qui est inscrite ou qui fournit des services comprenant des activités de relations avec les investisseurs;

«règles sur les offres publiques de rachat»: les règles de la législation en valeurs mobilières s'appliquant à une offre publique de rachat;

«rémunération»: une émission de titres en contrepartie des services fournis ou à fournir, y compris l'émission de titres pour fournir une incitation.

A.M. 2009-05, a. 2.22.

## 2.23. Interprétation

1) Dans la présente section, une personne est considérée comme contrôlant une autre personne si elle a le pouvoir, directement ou indirectement, de diriger cette autre personne et d'appliquer ses politiques du fait:

a) qu'elle exerce une emprise sur des titres comportant droit de vote de cette autre personne;

b) d'un contrat ou acte écrit;

c) de sa qualité de commandité de cette autre personne ou du contrôle de celui-ci;

d) de sa qualité de fiduciaire de cette autre personne.

2) Dans la présente section, la participation à un placement est considérée comme volontaire dans les cas suivants:

a) dans le cas d'un salarié, celui-ci ou son cessionnaire admissible n'est pas incité à participer au placement en vue d'obtenir un emploi ou de conserver son emploi auprès de l'émetteur ou d'une entité apparentée à ce dernier;

b) dans le cas d'un membre de la haute direction, celui-ci ou son cessionnaire admissible n'est pas incité à participer au placement en vue d'obtenir ou

de conserver sa nomination ou un emploi auprès de l'émetteur ou de l'entité apparentée à ce dernier;

c) dans le cas d'un consultant, celui-ci ou son cessionnaire admissible n'est pas incité à participer au placement en vue d'obtenir un engagement ou de conserver son engagement afin de fournir des services à l'émetteur ou à une entité apparentée à ce dernier;

d) dans le cas d'un salarié d'un consultant, il n'est pas incité par l'émetteur, une entité apparentée à ce dernier ou le consultant à participer au placement en vue d'obtenir un emploi ou de conserver son emploi auprès du consultant.

A.M. 2009-05, a. 2.23.

## **2.24. Salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants**

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas dans le cadre de l'un des placements suivants:

a) un placement, par l'émetteur, de titres émis par lui;

b) un placement de titres d'un émetteur ou d'une option permettant d'acquérir des titres d'un émetteur effectué par une personne participant au contrôle de celui-ci;

auprès d'une des personnes suivantes, si la participation au placement est volontaire:

c) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur;

d) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant d'une entité apparentée à l'émetteur;

e) un cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe c ou d.



2) Une personne visée au sous-paragraphe *c*, *d* ou *e* du paragraphe 1 comprend également un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant à titre de mandataire d'une telle personne en vue de faciliter une opération visée.

A.M. 2009-05, a. 2.24.

## **2.25. Exception dans le cas de l'émetteur assujetti non coté**

1) Pour l'application du présent article, l'expression «émetteur assujetti non coté» s'entend d'un émetteur assujetti dans un territoire du Canada qui n'est pas un émetteur coté.

2) L'article 2.24 ne s'applique pas à un placement auprès d'un salarié ou d'un consultant de l'émetteur assujetti non coté qui est un professionnel des relations avec les investisseurs de l'émetteur, un consultant lié à l'émetteur, un membre de la haute direction de l'émetteur, un administrateur de l'émetteur ou un cessionnaire admissible de ces personnes, dans le cas où, après le placement, l'une des conditions suivantes est remplie:

a) le nombre de titres, calculé sur une base diluée, réservés pour l'émission à l'exercice d'options consenties:

i) à des personnes apparentées excède 10% des titres en circulation de l'émetteur;

ii) à une personne apparentée excède 5% des titres en circulation de l'émetteur;

b) le nombre de titres, calculé sur une base diluée, émis au cours d'une période de 12 mois:

i) à des personnes apparentées excède 10% des titres en circulation de l'émetteur;

ii) à une personne apparentée et aux personnes avec qui celle-ci a des liens excède 5% des titres en circulation de l'émetteur.

3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas à un placement si l'émetteur assujetti non coté remplit les conditions suivantes:

a) il obtient l'approbation des porteurs;

b) avant d'obtenir l'approbation des porteurs, il leur fournit l'information suivante de façon assez détaillée pour leur permettre d'avoir un jugement éclairé sur les fins de l'opération:

*i)* l'admissibilité des salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants à se voir émettre ou attribuer des titres en guise de rémunération ou dans le cadre du plan;

*ii)* le nombre maximal de titres qui peuvent être émis ou, dans le cas d'options, le nombre de titres qui peuvent être émis à l'exercice des options, en guise de rémunération ou dans le cadre du plan;

*iii)* des renseignements relatifs à toute aide financière ou à tout accord de soutien que l'émetteur ou une entité apparentée à l'émetteur fournira pour faciliter la souscription de titres en guise de rémunération ou dans le cadre du plan, y compris des renseignements permettant de savoir si l'aide ou le soutien est fourni avec une garantie totale ou partielle de remboursement ou sans aucune garantie;

*iv)* dans le cas d'options, leur durée maximale et la base de détermination de leur prix d'exercice;

*v)* des renseignements relatifs aux options ou autres droits attribués en guise de rémunération ou dans le cadre du plan, notamment en ce qui concerne leur cessibilité;

*vi)* le nombre de droits de vote attachés aux titres qui, à la connaissance de l'émetteur au moment où il fournit l'information, ne seront pas pris en compte pour déterminer si l'approbation des porteurs a été obtenue.

A.M. 2009-05, a. 2.25.

## **2.26. Placements auprès de salariés, de membres de la haute direction, d'administrateurs ou de consultants actuels ou anciens d'un émetteur non assujetti**

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres d'un émetteur par l'une des personnes suivantes:

*a)* un salarié, membre de la haute direction, administrateur ou consultant actuel ou ancien de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;

*b)* un cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe a; auprès des personnes suivantes:

c) soit un salarié, membre de la haute direction, administrateur ou consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;

d) soit un cessionnaire admissible d'un salarié, membre de la haute direction, administrateur ou consultant.

2) La dispense prévue au paragraphe 1 n'est ouverte que si les conditions suivantes sont réunies:

a) la participation au placement est volontaire;

b) l'émetteur des titres n'est émetteur assujéti dans aucun territoire du Canada;

c) le prix des titres faisant l'objet du placement est établi au moyen d'une formule d'application générale contenue dans un contrat écrit intervenu entre quelques-uns ou la totalité des porteurs de l'émetteur auquel le cessionnaire est ou deviendra partie.

A.M. 2009-05, a. 2.26.

## 2.27. Cessionnaires admissibles

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres d'un émetteur auprès d'une personne visée au paragraphe 1 de l'article 2.24 dans le cadre d'un plan de l'émetteur dans les cas suivants:

a) le placement intervient entre:

i) une personne qui est un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;

ii) et le cessionnaire admissible de cette personne;

b) le placement intervient entre les cessionnaires admissibles de cette personne.

2) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres d'un émetteur par un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte ou dans l'intérêt de salariés, de membres de la haute direction, d'administrateurs ou de consultants de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur, auprès d'une des personnes suivantes:

a) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;

b) un cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe a);

lorsque les titres ont été acquis de l'une des personnes suivantes:

c) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;

d) le cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe c).

3) Pour l'application des dispenses prévues au paragraphe 1 et aux sous-paragraphe *c* et *d* du paragraphe 2, un ancien salarié, un ancien membre de la haute direction, un ancien administrateur ou un ancien consultant est assimilé à un salarié, à un membre de la haute direction, à un administrateur ou à un consultant.

A.M. 2009-05, a. 2.27.

## **2.28. Restriction applicable aux cessionnaires admissibles**

La dispense de l'obligation de prospectus prévue au paragraphe 1 ou 2 de l'article 2.27 n'est ouverte que si les titres ont été acquis:

a) soit par une personne visée au paragraphe 1 de l'article 2.24 sous le régime d'une dispense qui assujettit la revente des titres à l'article 2.6 du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20);

b) soit, au Manitoba, par une personne visée au paragraphe 1 de l'article 2.24.

A.M. 2009-05, a. 2.28.

## **2.29. Offre publique de rachat**

Les règles sur les offres publiques de rachat ne s'appliquent pas à l'acquisition par un émetteur de titres émis par lui qui ont été acquis par une personne visée au paragraphe 1 de l'article 2.24 lorsque sont réunies les conditions suivantes:

a) l'acquisition par l'émetteur vise:

- i) soit à remplir ses obligations concernant la retenue d'impôt;
  - ii) soit à payer le prix d'exercice d'une option sur actions;
- b) l'acquisition par l'émetteur est effectuée conformément aux conditions d'un plan qui établit le mode de détermination de la valeur des titres acquis par l'émetteur;
- c) dans le cas de titres acquis en paiement du prix d'exercice d'une option sur actions, la date d'exercice de l'option est choisie par le titulaire de l'option;
- d) le nombre total de titres acquis par l'émetteur au cours d'une période de 12 mois en vertu du présent article n'excède pas 5% des titres de la catégorie ou série en circulation au début de la période.

A.M. 2009-05, a. 2.29.

## SECTION 5 Dispenses diverses

### 2.30. Placement isolé effectué par l'émetteur

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période de restriction lors de la revente. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui lorsque le placement est isolé et réunit les conditions suivantes:

- a) il ne fait pas partie d'une succession ininterrompue d'opérations de même nature;
- b) il n'est pas effectué par une personne dont l'activité normale consiste à négocier des titres.

A.M. 2009-05, a. 2.30.

### 2.31. Dividendes et distributions

*Les titres visés au paragraphe 1 figurent à l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente.*

*Les titres visés au paragraphe 2 figurent aux Annexes D et E du Règlement 45-102 sur la revente de titres. Les restrictions sur la revente sont déterminées par la dispense sous le régime de laquelle les titres déjà émis ont été acquis. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

- 1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui auprès d'un de ses porteurs à titre de dividende ou de distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources.
- 2) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, auprès d'un de ses porteurs, de titres d'un émetteur assujéti attribués à titre de dividende ou de distribution en espèces versé sur le bénéfice ou le surplus.

A.M. 2009-05, a. 2.31.

### **2.32. Placement effectué par une personne participant au contrôle en vue de la constitution d'une garantie**

*Cette disposition ne figure dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Les opérations visées effectuées par tout créancier titulaire d'une sûreté en vue de réaliser la garantie sont régies par l'article 2.8 du Règlement. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres d'un émetteur qui appartiennent à une personne participant au contrôle de l'émetteur effectué dans le but de constituer une garantie pour une dette contractée de bonne foi par cette dernière.

A.M. 2009-05, a. 2.32.

### **2.33. Personne agissant à titre de preneur ferme**

*Voir l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). La première opération visée constitue un placement. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres entre une personne et un acquéreur agissant à titre de preneur ferme ou entre des personnes agissant comme preneurs fermes.

A.M. 2009-05, a. 2.33.

#### 2.34. Dette déterminée

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

- 1) Dans le présent article, on entend par «organisme supranational accepté»:
  - a) la Banque africaine de développement établie par l'Accord portant création de la Banque africaine de développement, qui est entré en vigueur le 10 septembre 1964, et dont le Canada est membre depuis le 30 décembre 1982;
  - b) la Banque asiatique de développement établie en 1965 en vertu d'une résolution de la Commission économique et sociale des Nations Unies pour l'Asie et le Pacifique;
  - c) la Banque de développement des Caraïbes établie par l'Accord portant création de la Banque de développement des Caraïbes, qui est entré en vigueur le 26 janvier 1970, modifié, et dont le Canada est membre fondateur;
  - d) la Banque européenne pour la reconstruction et le développement établie par l'Accord portant création de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement approuvé par la Loi sur l'Accord portant création de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (L.C. 1991, c. 12), dont le Canada est membre fondateur;
  - e) la Banque interaméricaine de développement établie par l'Accord constitutif de la Banque interaméricaine de développement, qui a pris effet le 30 décembre 1959, modifié, et dont le Canada est membre;
  - f) la Banque internationale pour la reconstruction et le développement établie par l'Accord relatif à la Banque pour la reconstruction et le développement approuvé par la Loi sur les accords de Bretton Woods et des accords connexes (L.R.C. 1985, c. B-7);
  - g) la Société Financière Internationale, dont les statuts sont approuvés par la Loi sur les Accords de Bretton Woods et des accords connexes.

- 2) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres de créance:
- a) émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada;
  - b) émis ou garantis par le gouvernement d'un territoire étranger dans la mesure où 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;
  - c) émis ou garantis par une municipalité au Canada, garantis par les impôts qui sont prélevés en vertu d'une loi d'un territoire du Canada sur les biens-fonds de ce territoire et percevables par la municipalité où se trouvent les biens-fonds ou par l'entremise de cette municipalité, ou dont le remboursement est assuré par ces impôts;
  - d) émis ou garantis par une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III, à l'exception de titres de créance dont le remboursement n'est possible qu'après celui des dépôts détenus par l'émetteur ou le garant de ces titres de créance;
    - d.1) en Ontario, émis ou garanties par une société de prêt, une société de fiducie, une compagnie d'assurances, un *treasury branch*, une caisse de crédit, une caisse populaire, une coopérative de services financiers ou une fédération qui, dans chaque cas, est autorisé par une loi d'un territoire du Canada autre que l'Ontario à exercer son activité dans un territoire du Canada, à l'exception de titres de créance dont le remboursement n'est possible qu'après celui des dépôts détenus par l'émetteur ou le garant de ces titres de créance;
  - e) émis par le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal;
  - f) émis ou garantis par un organisme supranational accepté, à condition qu'ils soient remboursables dans la monnaie du Canada ou des États-Unis d'Amérique.

3) Les sous-paragraphes a, c et d du paragraphe 2 ne s'appliquent pas en Ontario.

A.M. 2009-05, a. 2.34; L.Q. 2011, c. 18, a. 330; A.M. 2013-09, a. 2.

### 2.35. Dette à court terme

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de billets à ordre ou de billets de trésorerie négociables dont l'échéance est prévue dans un an ou moins à compter de la date d'émission, pour autant qu'ils remplissent les conditions suivantes:



a) ils ne permettent pas d'acquérir par voie de conversion ou d'échange d'autres titres que ceux visés par le présent article ou ne sont pas accompagnés d'un droit de souscrire ces autres titres;

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.

A.M. 2009-05, a. 2.35; L.Q. 2011, c. 18, a. 330; A.M. 2013-09, a. 3.

### 2.36. Créance hypothécaire

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) Dans le présent article, on entend par «créance hypothécaire syndiquée» une créance hypothécaire à laquelle 2 personnes ou plus sont parties, directement ou indirectement, à titre de prêteur et qui est garantie par l'hypothèque.

2) Sauf en Ontario, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, dans un territoire du Canada, de créances hypothécaires sur des immeubles par une personne qui est inscrite, titulaire d'un permis ou dispensée de l'inscription ou de permis en vertu de la loi relative au courtage hypothécaire de ce territoire.

3) En Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Québec et en Saskatchewan, le paragraphe 2 ne s'applique pas au placement d'une créance hypothécaire syndiquée.

A.M. 2009-05, a. 2.36.

### 2.37. Législation sur les sûretés mobilières

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

Sauf en Ontario, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, auprès d'une personne qui n'est pas une personne physique, de titres constatant une dette garantie par une sûreté fournie conformément à la loi relative aux sûretés mobilières d'un territoire du Canada qui prévoit la fourniture de ces sûretés.

A.M. 2009-05, a. 2.37.

### 2.38. Émetteur à but non lucratif

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur dont l'objet se rattache exclusivement à l'éducation, à la bienfaisance, au secours mutuel, à la charité, à la religion ou aux loisirs et qui est à but non lucratif, de titres émis par lui, pour autant que soient réunies les conditions suivantes:

- a) aucune partie du bénéfice net ne profite à un porteur de l'émetteur;
- b) aucune commission ou autre rémunération n'est versée pour le placement des titres.

A.M. 2009-05, a. 2.38.

### 2.39. Contrat à capital variable

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

- 1) Dans le présent article, on entend par:
  - a) «assurance collective», «assurance sur la vie», «compagnie d'assurance», «contrat» et «police»: ces expressions au sens de la loi relative aux assurances d'un territoire indiquée à l'annexe A;
  - b) «contrat à capital variable»: un contrat d'assurance-vie dans le cadre duquel les droits du souscripteur sont évalués, pour la transformation ou le rachat, en fonction de la valeur d'une quote-part d'un portefeuille d'actifs déterminé.

2) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement d'un contrat à capital variable effectué par une compagnie d'assurance dans la mesure où le contrat à capital variable est:

- a) un contrat d'assurance collective;
- b) un contrat d'assurance sur la vie entière qui garantit le paiement à l'échéance d'une prestation au moins égale à 75% des primes versées jusqu'à l'âge de 75 ans pour une prestation payable à l'échéance;
- c) un mécanisme d'investissement de la participation aux bénéfices et de la somme assurée dans un fonds séparé et distinct dans lequel ne sont versées comme cotisations que cette participation et cette somme, en vertu de la police;
- d) une rente viagère variable.

A.M. 2009-05, a. 2.39.

#### **2.40. REER/FERR/CELI**

*Voir les annexes D et E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Les restrictions sur la revente sont déterminées par la dispense sous le régime de laquelle les titres ont été acquis. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres effectué:

- a) entre une personne physique ou une personne avec laquelle elle a des liens;
- b) et un REER, un FERR ou un CELI:
  - i) établi pour ou par cette personne physique;
  - ii) ou en vertu duquel cette personne est bénéficiaire.

A.M. 2009-05, a. 2.40.

## 2.41. Banques de l'annexe III et associations coopératives - titres constatant un dépôt

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

Sauf en Ontario, l'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres constatant un dépôt émis par une banque de l'annexe III ou une association régie par la Loi sur les associations coopératives de crédit (L.C. 1991, c. 48).

A.M. 2009-05, a. 2.41.

## 2.42. Conversion, échange ou exercice

*Les titres visés à sous-paragraphe a du paragraphe 1 figurent aux Annexes D et E du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Les restrictions sur la revente sont déterminées par la dispense sous le régime de laquelle les titres déjà émis ont été acquis.*

*Les titres visés à sous-paragraphe b du paragraphe 1) figurent à l'Annexe E du Règlement 45-102 sur la revente de titres. La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente, à moins que les conditions de l'article 2.11 du Règlement 45-102 sur la revente de titres ne soient remplies. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement effectué par un émetteur dans les cas suivants:

a) l'émetteur place des titres émis par lui auprès d'un porteur conformément aux conditions de titres émis antérieurement par cet émetteur;

b) l'émetteur place des titres d'un émetteur assujéti qu'il détient auprès d'un de ses porteurs conformément aux conditions de titres émis antérieurement par l'émetteur.

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

a) l'émetteur a notifié à l'avance par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières la date, le montant, la nature et les conditions du placement;

b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières ne s'est pas opposé par écrit au placement dans un délai de 10 jours à compter de la réception de l'avis prévu au sous-paragraphe a ou, si l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières s'y oppose, l'émetteur doit lui fournir des renseignements relatifs aux titres que l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières trouve satisfaisants et accepte.

A.M. 2009-05, a. 2.42.

### 2.43. Régime enregistré d'épargne-études autogéré

*Ces titres ne figurent dans aucune annexe du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ils sont librement négociables. Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres d'un REEE autogéré auprès d'un souscripteur lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- a) le placement est effectué par l'une des personnes suivantes:
- i) un représentant de courtier en épargne collective agissant pour le compte du courtier;
  - ii) une institution financière canadienne;
  - iii) en Ontario, un intermédiaire financier;
- b) le REEE autogéré limite ses placements aux titres que la personne qui a effectué le placement est autorisée à placer.

A.M. 2009-05, a. 2.43.

**Note** — ~~La partie 3 ne s'applique plus, dans tous les territoires, depuis le 27 mars 2010. (article 8.5 du présent règlement)~~

### **PARTIE 3 DISPENSES D'INSCRIPTION(Abrogée)**

#### **3.0. (Abrogée) Limitation des dispenses — intermédiaires de marché**

~~1) — En Ontario et à Terre-Neuve-et-Labrador, les dispenses de l'obligation d'inscription à titre de courtier prévues aux articles suivants ne s'appliquent pas à l'intermédiaire de marché sauf si l'opération visée sur des titres est effectuée avec un courtier inscrit qui est une société du même groupe que l'intermédiaire de marché:~~

- ~~a) — l'article 3.1;~~
- ~~b) — l'article 3.3;~~
- ~~c) — l'article 3.4;~~
- ~~d) — l'article 3.7;~~
- ~~e) — l'article 3.10;~~
- ~~f) — l'article 3.11;~~
- ~~g) — l'article 3.12;~~
- ~~h) — l'article 3.14;~~
- ~~i) — l'article 3.15;~~
- ~~j) — l'article 3.16;~~
- ~~k) — l'article 3.17;~~
- ~~l) — l'article 3.19;~~
- ~~m) — l'article 3.21;~~
- ~~n) — l'article 3.29;~~
- ~~o) — l'article 3.30;~~
- ~~p) — l'article 3.31;~~
- ~~q) — l'article 3.33;~~

~~r) l'article 3.34;~~

~~s) l'article 3.35;~~

~~t) l'article 3.39;~~

~~u) l'article 3.42;~~

~~v) l'article 3.44.~~

~~2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres effectuée par un avocat ou un comptable si l'opération visée est accessoire à l'activité principale de l'avocat ou du comptable.~~

A.M. 2009-05, a. 3.0.

## **SECTION 1 (Abrogé) Dispenses relatives à la collecte de capitaux**

### **3.1. (Abrogé) Placement de droits**

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur avec l'un de ses porteurs sur un droit, octroyé par l'émetteur, d'acquérir des titres émis par lui lorsque sont réunies les conditions suivantes:~~

~~a) l'émetteur a notifié à l'avance par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières la date, le montant, la nature et les conditions de l'opération visée, y compris le produit net approximatif qu'obtiendra l'émetteur dans l'hypothèse où les titres additionnels sont pris en livraison;~~

~~b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières ne s'est pas opposé par écrit à l'opération visée dans un délai de 10 jours à compter de la réception de l'avis prévu au sous-paragraphe a ou, si l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières s'y est opposé, l'émetteur lui a fourni des renseignements relatifs aux titres qui donnent satisfaction à l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières et sont acceptés par lui ou par elle;~~

~~c) l'émetteur s'est conformé aux dispositions applicables du Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion (chapitre V 1.1, r. 19).~~

A.M. 2009-05, a. 3.1.

### 3.2. ~~(Abrogé)~~ Plan de réinvestissement

~~1) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre des opérations visées suivantes effectuées par un émetteur, ou par un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte de l'émetteur, avec un porteur de l'émetteur si elles sont autorisées par un plan de l'émetteur:~~

~~—— a) — une opération visée portant sur des titres émis par l'émetteur si un dividende ou une distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources payables à l'égard des titres de l'émetteur est affecté à la souscription des titres émis par celui-ci;~~

~~—— b) — une opération visée portant sur des titres émis par l'émetteur si les porteurs ont fait un versement de fonds facultatif pour souscrire des titres de l'émetteur qui se négocient sur un marché.~~

~~2) — Le paragraphe 1 ne s'applique que si, pendant l'exercice de l'émetteur au cours duquel l'opération visée a lieu, le nombre global de titres émis en contrepartie du versement de fonds facultatif prévu au sous-paragraphe b du paragraphe 1 n'excède pas 2% des titres émis et en circulation de la catégorie à laquelle se rapporte le plan au début de l'exercice.~~

~~3) — Le plan qui autorise les opérations visées prévues au sous-paragraphe a ou b du paragraphe 1 est ouvert à tous les porteurs du Canada ayant droit au dividende ou à la distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources.~~

~~4) — Le paragraphe 1 ne s'applique pas à une opération visée portant sur des titres d'un fonds d'investissement.~~

~~5) — Si un titre faisant l'objet d'une opération visée en vertu d'un plan visé au paragraphe 1 est d'une catégorie ou d'une série différente de celle des titres auxquels le dividende ou la distribution est attribuable, l'émetteur, le fiduciaire, le dépositaire ou l'administrateur doit avoir fourni à chaque participant qui a le droit de recevoir des titres en vertu du plan une description des principales caractéristiques du titre faisant l'objet de l'opération visée ou un avis lui indiquant la façon d'obtenir ces renseignements sans frais.~~

A.M. 2009-05, a. 3.2.

### 3.3. ~~(Abrogé)~~ Investisseur qualifié

~~1) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée si l'acquéreur ou le souscripteur acquiert ou souscrit les titres pour son propre compte et est investisseur qualifié.~~



~~2) — Une société de fiducie visée au paragraphe p de la définition de «investisseur qualifié» prévue à l'article 1.1 est réputée souscrire ou acquérir les titres pour son propre compte.~~

~~3) — Le paragraphe 2 ne s'applique pas à une société de fiducie inscrite en vertu d'une loi de l'Île-du-Prince-Édouard qui n'est pas inscrite ou autorisée en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (L.C. 1991, c. 45) ou d'une loi équivalente dans un autre territoire du Canada.~~

~~4) — Pour l'application du présent article, une personne visée au paragraphe q de la définition de «investisseur qualifié» prévue à l'article 1.1 est réputée souscrire ou acquérir les titres pour son propre compte.~~

~~5) — Le présent article ne s'applique pas à une opération visée sur des titres effectuée avec une personne créée ou dont on se sert uniquement pour acquérir, souscrire ou détenir des titres en tant qu'investisseur qualifié, conformément au paragraphe m de la définition de «investisseur qualifié» prévue à l'article 1.1.~~

A.M. 2009-05, a. 3.3.

### 3.4. ~~(Abrogé)~~ **Émetteur fermé**

~~1) — Dans le présent article, on entend par «émetteur fermé» l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:~~

~~—— a) — il n'est pas un émetteur assujetti ou un fonds d'investissement;~~

~~—— b) — ses titres, à l'exception des titres de créance non convertibles, sont à la fois:~~

~~—— i) — assujettis à des restrictions à la libre cession qui sont contenues dans les documents constitutifs de l'émetteur ou dans des conventions entre les porteurs;~~

~~—— ii) — la propriété véritable d'au plus 50 personnes, à l'exception de celles qui sont ou ont été des salariés de l'émetteur ou des sociétés du même groupe, chaque personne étant comptée comme un propriétaire véritable, à moins qu'elle soit créée ou qu'elle serve uniquement pour acquérir ou détenir des titres de l'émetteur, auquel cas chaque propriétaire véritable ou chaque bénéficiaire de la personne, selon le cas, est compté comme un propriétaire véritable;~~

~~—— c) — il remplit l'une des conditions suivantes:~~

~~—— i) — il n'a placé ses titres qu'auprès de personnes visées au paragraphe 2;~~

~~ii) — il a réalisé une opération après laquelle ses titres n'étaient la propriété véritable que des personnes visées au paragraphe 2 et n'a depuis lors placé ses titres qu'auprès de ces personnes.~~

~~2) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres d'un émetteur fermé avec un acquéreur qui acquiert les titres pour son propre compte et qui fait partie de l'une des catégories suivantes:~~

~~a) — les dirigeants, administrateurs, salariés ou fondateurs de l'émetteur ou les personnes participant au contrôle de celui-ci;~~

~~b) — les dirigeants, administrateurs ou salariés d'une société du même groupe que l'émetteur;~~

~~c) — les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~d) — les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~e) — les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~f) — les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~g) — les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du porteur vendeur ou du conjoint de celui-ci;~~

~~h) — les porteurs de l'émetteur;~~

~~i) — les investisseurs qualifiés;~~

~~j) — une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes a à h ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;~~

~~k) — une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a à i;~~

~~l) — une personne qui n'est pas du public.~~

~~3) — Sauf dans le cas d'une opération visée effectuée avec un investisseur qualifié, aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à un administrateur, un dirigeant, un fondateur ou une personne participant au contrôle de l'émetteur relativement à une opération visée effectuée conformément au paragraphe 2.~~

A.M. 2009-05, a. 3.4.

### 3.5. ~~(Abrogé)~~ **Parents, amis et partenaires**

~~1) — Sauf en Ontario, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres avec un acquéreur qui acquiert les titres pour son propre compte et qui fait partie de l'une des catégories suivantes:~~

~~— a) — les administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou les personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;~~

~~— b) — les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;~~

~~— c) — les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;~~

~~— d) — les amis très proches des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;~~

~~— e) — les proches partenaires des administrateurs ou membres de la haute direction de l'émetteur ou d'une société du même groupe, ou des personnes participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe;~~

~~— f) — les fondateurs de l'émetteur ou les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants, petits-enfants, amis très proches et proches partenaires d'un fondateur de l'émetteur;~~

~~— g) — les père et mère, grands-parents, frères, sœurs, enfants ou petits-enfants du conjoint d'un fondateur de l'émetteur;~~

~~— h) — une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphe a à g ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphe a à g;~~

~~i) — une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a à g.~~

~~2) — Aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à un administrateur, dirigeant ou fondateur de l'émetteur ou d'une société du même groupe ou à une personne participant au contrôle de l'émetteur ou d'une société du même groupe relativement à une opération visée effectuée conformément au paragraphe 1.~~

A.M. 2009-05, a. 3.5.

### 3.6. **(Abrogé) Parents, amis et partenaires – Saskatchewan**

~~1) — En Saskatchewan, l'article 3.5 ne s'applique pas, à moins que la personne effectuant l'opération visée obtienne de l'acquéreur un formulaire de reconnaissance de risque signé en la forme prévue au présent règlement dans le cas d'une opération visée avec l'une des personnes suivantes:~~

~~a) — une personne visée aux sous-paragraphes d ou e du paragraphe 1 de l'article 3.5;~~

~~b) — un ami très proche ou un proche partenaire d'un fondateur de l'émetteur;~~

~~c) — une personne visée au sous-paragraphe h ou i du paragraphe 1 de l'article 3.5 si l'opération visée est fondée, pour tout ou partie, sur la qualité d'ami très proche ou de proche partenaire.~~

~~2) — La personne qui effectue l'opération visée conserve le formulaire prévu au paragraphe 1 pendant un délai de 8 ans à compter de l'opération.~~

A.M. 2009-05, a. 3.6.

### 3.7. **(Abrogé) Fondateurs, personnes participant au contrôle et parents – Ontario**

~~En Ontario, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres avec un acquéreur qui acquiert les titres pour son propre compte et qui fait partie de l'une des catégories suivantes:~~

~~a) — les fondateurs de l'émetteur;~~

~~b) — les sociétés du même groupe qu'un fondateur de l'émetteur;~~

~~c) — les conjoint, père et mère, frères, sœurs, grands-parents, enfants ou petits enfants des membres de la haute direction, administrateurs ou fondateurs de l'émetteur;~~

~~d) les personnes participant au contrôle de l'émetteur.~~

A.M. 2009-05, a. 3.7.

### 3.8. **(Abrogé) Sociétés du même groupe**

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui avec une société du même groupe qui les souscrit pour son propre compte.~~

A.M. 2009-05, a. 3.8.

### 3.9. **(Abrogé) Notice d'offre**

~~1) En Colombie-Britannique, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et à Terre-Neuve-et-Labrador, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui avec un souscripteur lorsque sont remplies les conditions suivantes:~~

~~a) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;~~

~~b) au moment où le souscripteur signe le contrat de souscription des titres ou auparavant, l'émetteur:~~

~~i) lui remet une notice d'offre conformément aux paragraphes 5 à 13;~~

~~ii) obtient de lui un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15.~~

~~2) En Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui lorsque sont remplies les conditions suivantes:~~

~~a) le souscripteur souscrit les titres pour son propre compte;~~

~~b) le souscripteur est un investisseur admissible ou le coût d'acquisition global pour le souscripteur n'excède pas 10 000 \$;~~

~~c) au moment où le souscripteur signe le contrat de souscription des titres ou auparavant, l'émetteur:~~

~~i) lui remet une notice d'offre conformément aux paragraphes 5 à 13;~~

~~ii) obtient de lui un formulaire de reconnaissance de risque signé conformément au paragraphe 15;~~

~~d) dans le cas où l'émetteur est un fonds d'investissement, il est:~~

~~i) soit un fonds d'investissement à capital fixe;~~

~~ii) soit un organisme de placement collectif qui est émetteur assujéti.~~

~~3) En Alberta, à l'Île du Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le présent article ne s'applique pas à une opération visée effectuée sur des titres avec une personne visée au paragraphe a de la définition de «investisseur admissible» prévue à l'article 1.1 si la personne a été créée ou si elle sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres sous le régime de la dispense d'inscription à titre de courtier prévue au paragraphe 2.~~

~~4) Aucune commission, y compris une commission d'intermédiaire, ne peut être versée à une personne autre qu'un courtier inscrit relativement à une opération visée effectuée avec un souscripteur au Nunavut, en Saskatchewan, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon en vertu du paragraphe 2.~~

~~5) La notice d'offre transmise en application du présent article est établie en la forme prévue au présent règlement.~~

~~6) Si la législation en valeurs mobilières du lieu de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droit équivalent, la notice d'offre transmise en application du présent article prévoit que le souscripteur détient un droit contractuel de résoudre le contrat de souscription des titres en transmettant un avis à l'émetteur au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature de ce contrat par le souscripteur.~~

~~7) Si la législation en valeurs mobilières du lieu de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droits d'action pour informations fausses ou trompeuses contenues dans une notice d'offre transmise en application du présent article, la notice d'offre prévoit un droit d'action contractuel en nullité ou en dommages-intérêts contre l'émetteur qui peut être exercé selon les modalités suivantes:~~

~~a) il est ouvert au souscripteur si la notice d'offre, ou des renseignements ou documents intégrés ou réputés intégrés par renvoi dans la notice d'offre, contiennent des informations fausses ou trompeuses, sans égard au fait que le souscripteur se soit fié à ces informations;~~

~~b) le souscripteur peut l'exercer en transmettant un avis à l'émetteur:~~

~~i) dans le cas de l'action en nullité, dans un délai de 180 jours à compter de la signature du contrat de souscription des titres par le souscripteur;~~

~~ii) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, dans le plus court des délais suivants:~~

~~A) 180 jours à compter du moment où le souscripteur a eu connaissance des faits donnant ouverture à l'action;~~

~~B) 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription de titres par le souscripteur;~~

~~c) il est possible d'invoquer en défense que le souscripteur connaissait la nature fautive ou trompeuse des informations;~~

~~d) dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme susceptible de recouvrement:~~

~~i) n'excède pas le prix auquel les titres ont été offerts;~~

~~ii) ne comprend pas tout ou partie des dommages-intérêts dont l'émetteur prouve qu'ils ne correspondent pas à la diminution de valeur des titres résultant des informations fausses ou trompeuses;~~

~~e) il s'ajoute aux autres droits du souscripteur sans les diminuer.~~

~~8) La notice d'offre transmise en application du présent article contient l'attestation suivante:~~

~~«La présente notice d'offre ne contient aucune information fautive ou trompeuse.»~~

~~9) Dans le cas où l'émetteur est une société par actions, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée:~~

~~a) par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur ou, si l'émetteur n'a pas de dirigeant possédant l'un de ces titres, une personne physique exerçant les fonctions correspondantes;~~

~~b) au nom du conseil d'administration de l'émetteur:~~

~~i) soit par 2 administrateurs autorisés à signer, à l'exception des personnes visées au sous-paragraphe a;~~

~~ii) soit par tous les administrateurs de l'émetteur; c) par chaque promoteur de l'émetteur.~~

~~10) Dans le cas où l'émetteur est une fiducie, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée:~~

~~a) par les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances d'une société par actions;~~

~~b) par chaque fiduciaire et le gestionnaire de l'émetteur.~~

~~10.1) Selon la nature du fiduciaire ou du gestionnaire signant l'attestation de l'émetteur, les personnes suivantes signent:~~

~~a) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une personne physique, cette personne physique;~~

~~b) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une société par actions, les personnes suivantes:~~

~~i) le chef de la direction et le chef des finances du fiduciaire ou du gestionnaire;~~

~~ii) au nom du conseil d'administration du fiduciaire ou du gestionnaire, les personnes suivantes:~~

~~A) soit 2 administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire, autres que les personnes visées à la disposition i;~~

~~B) soit tous les administrateurs du fiduciaire ou du gestionnaire;~~

~~c) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire est une société en commandite, chaque commandité de cette société de la manière prévue au paragraphe 11.1 pour un émetteur constitué sous forme de société en commandite;~~

~~d) dans le cas où le fiduciaire ou le gestionnaire n'est pas visé au paragraphe a, b ou c, toute personne ayant le pouvoir d'agir au nom de celui-ci.~~

~~10.2) Malgré les paragraphes 10 et 10.1, dans le cas où l'émetteur est un fonds d'investissement et que la déclaration de fiducie, l'acte de fiducie ou la convention de fiducie établissant le fonds d'investissement délègue le pouvoir de le faire ou autorise d'une autre manière une personne physique ou une société par actions à le faire, l'attestation peut être signée par la personne physique ou la société par actions à qui le pouvoir est délégué ou qui est autorisée à signer.~~

~~10.3) Malgré les paragraphes 10 et 10.1, les fiduciaires de l'émetteur, à l'exception d'un fonds d'investissement, qui ne remplissent pas pour le compte de l'émetteur de fonctions analogues à celles des administrateurs d'une société par actions ne sont pas tenus de signer l'attestation de l'émetteur, si au moins 2 personnes physiques qui remplissent de telles fonctions pour le compte de l'émetteur la signent.~~



~~11) Dans le cas où l'émetteur est une société en commandite, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée:~~

~~a) par chaque personne physique qui remplit pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances d'une société par actions;~~

~~b) par chaque commandité de l'émetteur.~~

~~11.1) Selon la nature du commandité, les personnes suivantes signent l'attestation de l'émetteur:~~

~~a) dans le cas où le commandité est une personne physique, cette personne physique;~~

~~b) dans le cas où le commandité est une société par actions, les personnes suivantes:~~

~~i) le chef de la direction et le chef des finances du commandité;~~

~~ii) au nom du conseil d'administration du commandité, les personnes suivantes:~~

~~A) soit 2 administrateurs du commandité, autres que les personnes visées à la disposition i;~~

~~B) soit tous les administrateurs du commandité;~~

~~c) dans le cas où le commandité est une société en commandite, chaque commandité de cette société, le présent paragraphe s'appliquant à chaque commandité tenu de signer;~~

~~d) dans le cas où le commandité est une fiducie, les fiduciaires du commandité de la manière prévue au paragraphe 10 pour un émetteur qui est une fiducie;~~

~~e) dans le cas où le commandité n'est pas visé au paragraphe a, b, c ou d, toute personne ayant le pouvoir d'agir au nom de celui-ci.~~

~~12) Dans le cas où l'émetteur n'est pas une société par actions, une fiducie ou une société en commandite, l'attestation prévue au paragraphe 8 est signée par les personnes qui, par rapport à l'émetteur, sont dans une situation comparable ou exercent des fonctions comparables à celles des personnes visées aux paragraphes 9 à 11.1.~~

~~13) — L'attestation prévue au paragraphe 8 fait foi des faits qu'elle atteste aux dates suivantes:~~

~~— a) — la date de sa signature;~~

~~— b) — la date où la notice d'offre est transmise au souscripteur.~~

~~14) — Dans le cas où, après avoir été transmise au souscripteur, l'attestation prévue au paragraphe 8 cesse de faire foi des faits qu'elle atteste, l'émetteur ne peut accepter de contrat de souscription des titres d'un souscripteur à moins que soient réunies les conditions suivantes:~~

~~— a) — le souscripteur reçoit une mise à jour de la notice d'offre;~~

~~— b) — la mise à jour de la notice d'offre contient une attestation portant une nouvelle date, signée conformément à l'un des paragraphes 9 à 11.1;~~

~~— c) — le souscripteur signe de nouveau le contrat de souscription des titres.~~

~~15) — Le formulaire de reconnaissance de risque prévu au paragraphe 1 ou 2 est établi en la forme prévue au présent règlement et l'émetteur se prévalant de l'un de ces paragraphes conserve le formulaire signée durant une période de 8 ans après l'opération visée.~~

~~16) — L'émetteur a les obligations suivantes:~~

~~— a) — il conserve en fiducie la totalité de la contrepartie reçue du souscripteur à l'occasion d'une opération visée effectuée sur des titres en vertu du paragraphe 1 ou 2 jusqu'à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la signature de la souscription par le souscripteur;~~

~~— b) — il retourne aussitôt la totalité de la contrepartie au souscripteur si ce dernier exerce son droit de résolution du contrat de souscription prévu au paragraphe 6.~~

~~17) — L'émetteur dépose un exemplaire de la notice d'offre transmise conformément au présent article et de toute mise à jour de celle-ci auprès de l'autorité en valeurs mobilières au plus tard le dixième jour après le placement.~~

~~18) — L'émetteur admissible qui utilise une forme de notice d'offre lui permettant d'y intégrer par renvoi l'information déjà déposée est dispensé de l'obligation, prévue par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15), de déposer un rapport technique appuyant l'information de nature scientifique ou technique au sujet du projet minier de l'émetteur admissible présentée dans la notice d'offre ou intégrée par renvoi dans celle-ci si cette information est contenue dans un rapport technique déposé auparavant en vertu de ce règlement.~~

A.M. 2009-05, a. 3.9.

### **3.10. ~~(Abrogé) Investissement d'une somme minimale~~**

~~1) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres lorsque sont réunies les conditions suivantes:~~

- ~~— a) — l'acquéreur acquiert les titres pour son propre compte;~~
- ~~— b) — les titres ont un coût d'acquisition pour l'acquéreur d'au moins 150 000 \$ payé comptant au moment de l'opération visée;~~
- ~~— c) — l'opération visée est effectuée sur les titres d'un seul émetteur.~~

~~2) — Le paragraphe 1 ne s'applique pas à une opération visée effectuée sur des titres avec une personne créée ou dont on se sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres sous le régime de la dispense d'inscription à titre de courtier prévue à ce paragraphe.~~

A.M. 2009-05, a. 3.10.

## **SECTION 2 ~~(Abrogé) Dispenses relatives à des opérations~~**

### **3.11. ~~(Abrogé) Regroupement et réorganisation d'entreprises~~**

~~— L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres à l'occasion:~~

- ~~— a) — d'une fusion, d'un regroupement, d'une réorganisation ou d'un arrangement conformément à une procédure légale;~~
- ~~— b) — d'une fusion, d'un regroupement, d'une réorganisation ou d'un arrangement qui remplit les conditions suivantes:~~
  - ~~— i) — l'opération est décrite dans une circulaire de sollicitation de procurations établie conformément au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) ou dans un document d'information similaire, et la circulaire ou le document d'information similaire est transmis à chacun~~

~~des porteurs dont l'approbation est nécessaire pour que l'opération en question puisse être réalisée;~~

~~ii) l'opération est approuvée par les porteurs visés à la disposition i;~~

~~c) de la dissolution ou de la liquidation de l'émetteur.~~

A.M. 2009-05, a. 3.11.

### 3.12. ~~(Abrogé) Acquisition d'actifs~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui avec une personne en contrepartie de l'acquisition, directe ou indirecte, d'actifs de cette personne, si ces actifs ont une juste valeur d'au moins 150 000 \$.~~

A.M. 2009-05, a. 3.12.

### 3.13. ~~(Abrogé) Terrains pétrolifères, gazéifères et miniers~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui en contrepartie de l'acquisition, directe ou indirecte, de terrains pétrolifères, gazéifères ou miniers ou d'un droit sur ceux-ci.~~

A.M. 2009-05, a. 3.13.

### 3.14. ~~(Abrogé) Titres émis en règlement d'une dette~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur assujéti sur des titres émis par lui avec un créancier pour régler une dette contractée de bonne foi par cet émetteur.~~

A.M. 2009-05, a. 3.14.

### 3.15. ~~(Abrogé) Acquisition ou rachat par l'émetteur~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée avec l'émetteur des titres sur lesquels porte l'opération.~~

A.M. 2009-05, a. 3.15.

**3.16. ~~(Abrogé) Offre publique d'achat ou de rachat~~**

~~— L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres relativement à une offre publique d'achat ou de rachat dans un territoire du Canada.~~

A.M. 2009-05, a. 3.16.

**3.17. ~~(Abrogé) Offre d'acquisition des titres faite à un porteur situé à l'extérieur du territoire intéressé~~**

~~— L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un porteur situé à l'extérieur du territoire intéressé avec une personne située dans le territoire intéressé, dans le cas où l'opération visée aurait été effectuée relativement à une offre publique d'achat ou de rachat faite par cette personne si ce n'était du fait que le porteur est situé dans un territoire à l'extérieur du territoire intéressé.~~

A.M. 2009-05, a. 3.17.

**SECTION 3 ~~(Abrogé) Dispenses relatives aux fonds d'investissement~~****3.18. ~~(Abrogé) Réinvestissement dans un fonds d'investissement~~**

~~1) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre des opérations visées suivantes effectuées par un fonds d'investissement, et le gestionnaire de fonds d'investissement de ce fonds, avec un des porteurs du fonds si elles sont autorisées par un plan du fonds d'investissement:~~

~~— a) — une opération visée portant sur des titres émis par le fonds d'investissement si un dividende ou une distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources payables à l'égard des titres du fonds d'investissement est affecté à la souscription de titres qui sont de la même catégorie ou série que celle des titres auxquels est attribuable le dividende ou la distribution;~~

~~— b) — une opération visée portant sur des titres émis par le fonds d'investissement si les porteurs ont fait un versement de fonds facultatif pour souscrire des titres du fonds d'investissement qui sont de la même catégorie ou série que les titres visés au sous-paragraphe a et se négocient sur un marché.~~

~~2) — Pendant l'exercice du fonds d'investissement au cours duquel l'opération visée a lieu, le nombre global de titres émis en contrepartie du versement de fonds facultatif prévu au sous-paragraphe b du paragraphe 1 ne doit pas excéder 2% des titres émis et en circulation de la catégorie à laquelle se rapporte le plan au début de l'exercice.~~

~~3) — Le plan qui autorise les opérations visées prévues au paragraphe 1 est ouvert à tous les porteurs du Canada ayant droit au dividende ou à la distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources.~~

~~4) — Une personne ne peut demander de frais pour effectuer l'opération visée prévue au paragraphe 1.~~

~~5) — Le fonds d'investissement qui est émetteur assujéti et qui procède au placement permanent de ses titres indique ce qui suit dans son prospectus courant:~~

~~—— a) — les modalités de tous frais de souscription différés ou éventuels ou de tous frais de rachat payables au moment du rachat des titres;~~

~~—— b) — le droit du porteur de choisir de recevoir des espèces plutôt que des titres en paiement du dividende ou de la distribution par le fonds d'investissement;~~

~~—— c) — les instructions sur la façon d'exercer le droit visé au sous-paragraphe b.~~

~~6) — Le fonds d'investissement qui est émetteur assujéti et ne procède pas au placement permanent de ses titres fournit l'information prévue au paragraphe 5 dans son prospectus, sa notice annuelle ou toute déclaration de changement important.~~

A.M. 2009-05, a. 3.18.

### 3.19. **(Abrogé) Investissement additionnel dans un fonds d'investissement**

~~—— L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un fonds d'investissement, ou par le gestionnaire de fonds d'investissement de ce fonds, sur des titres émis par le fonds avec l'un de ses porteurs lorsque sont réunies les conditions suivantes:~~

~~—— a) — le porteur a souscrit à l'origine pour son propre compte des titres du fonds d'investissement moyennant un coût d'acquisition global au moins égal à 150 000 \$ payé comptant au moment de l'opération visée;~~

~~—— b) — l'opération visée porte sur des titres de la même catégorie ou série que celle des titres souscrits à l'origine, visés au paragraphe a;~~

~~—— c) — à la date de l'opération visée, le porteur détient des titres du fonds d'investissement dont, selon le cas:~~

~~—— i) — le coût d'acquisition est au moins égal à 150 000 \$;~~

~~—— ii) — la valeur liquidative est au moins égale à 150 000 \$.~~

A.M. 2009-05, a. 3.19.

**3.20. ~~(Abrogé) Club d'investissement~~**

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres d'un fonds d'investissement lorsque sont réunies les conditions suivantes:~~

~~a) le fonds d'investissement ne compte pas plus de 50 propriétaires véritables de ses titres;~~

~~b) il ne cherche pas et n'a jamais cherché à faire d'emprunt auprès du public;~~

~~c) il ne place pas de titres et n'en a jamais placé auprès du public;~~

~~d) il ne verse aucune rémunération pour la gestion du portefeuille ou des conseils sur l'administration à l'égard d'opérations sur des titres, sauf les courtages normaux;~~

~~e) les porteurs sont tenus de contribuer au financement de son fonctionnement en proportion de la valeur des titres qu'ils détiennent.~~

A.M. 2009-05, a. 3.20.

**3.21. ~~(Abrogé) Fonds d'investissement privé – portefeuilles gérés par une société de fiducie~~**

~~1) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres d'un fonds d'investissement qui réunit les conditions suivantes:~~

~~a) il est géré par une société de fiducie qui est autorisée à exercer son activité au Canada ou dans un territoire du Canada ou inscrite en vertu d'une loi du Canada ou d'un territoire du Canada;~~

~~b) il n'a pas d'autre promoteur ou gestionnaire de fonds d'investissement que la société de fiducie visée au sous-paragraphe a;~~

~~c) son portefeuille se compose de fonds provenant de diverses successions et fiducies qui sont regroupés en vue d'en faciliter le placement.~~

~~2) Malgré le paragraphe 1, une société de fiducie inscrite en vertu des lois de l'Île-du-Prince-Édouard qui n'est pas inscrite en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (L.C. 1991, c. 45) ou d'une loi équivalente dans un autre territoire du Canada n'est pas considérée comme une société de fiducie.~~

~~3) — L'obligation d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement ne s'applique pas à la société de fiducie qui administre un fonds d'investissement visé au paragraphe 1.~~

A.M. 2009-05, a. 3.21.

#### **SECTION 4 (Abrogé) Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants**

##### **3.22. (Abrogé) Définitions**

~~— Les définitions prévues à l'article 2.22 s'appliquent également dans la présente section.~~

A.M. 2009-05, a. 3.22.

##### **3.23. (Abrogé) Interprétation**

~~1) — Dans la présente section, une personne est considérée comme contrôlant une autre personne si elle a le pouvoir, directement ou indirectement, de diriger cette autre personne et d'appliquer ses politiques du fait:~~

~~— a) — qu'elle exerce une emprise sur des titres comportant droit de vote de cette autre personne;~~

~~— b) — d'un contrat ou acte écrit;~~

~~— c) — de sa qualité de commandité de cette autre personne ou du contrôle de celui-ci;~~

~~— d) — de sa qualité de fiduciaire de cette autre personne.~~

~~2) — Dans la présente section, la participation à une opération visée est considérée comme volontaire dans les cas suivants:~~

~~— a) — dans le cas d'un salarié, celui-ci ou son cessionnaire admissible n'est pas incité à participer à l'opération visée en vue d'obtenir un emploi ou de conserver son emploi auprès de l'émetteur ou d'une entité apparentée à ce dernier;~~

~~— b) — dans le cas d'un membre de la haute direction, celui-ci ou son cessionnaire admissible n'est pas incité à participer à l'opération visée en vue d'obtenir ou de conserver sa nomination ou un emploi auprès de l'émetteur ou de l'entité apparentée à ce dernier;~~

~~— c) — dans le cas d'un consultant, celui-ci ou son cessionnaire admissible n'est pas incité à participer à l'opération visée en vue d'obtenir un engagement ou de~~



~~conserver son engagement afin de fournir des services à l'émetteur ou à une entité apparentée à ce dernier;~~

~~d) dans le cas d'un salarié d'un consultant, il n'est pas incité par l'émetteur, une entité apparentée à ce dernier ou le consultant à participer à l'opération visée en vue d'obtenir un emploi ou de conserver son emploi auprès du consultant.~~

A.M. 2009-05, a. 3.23.

### **3.24. (Abrogé) Salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants**

~~1) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre de l'une des opérations suivantes:~~

~~a) une opération visée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui;~~

~~b) une opération visée effectuée sur des titres d'un émetteur ou sur une option permettant d'acquérir des titres d'un émetteur par une personne participant au contrôle de celui-ci;~~

~~avec l'une des personnes suivantes, si la participation à l'opération visée est volontaire:~~

~~c) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur;~~

~~d) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant d'une entité apparentée à l'émetteur;~~

~~e) un cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe c ou d.~~

~~2) Une personne visée au sous-paragraphe c, d ou e du paragraphe 1 comprend également un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant à titre de mandataire d'une telle personne en vue de faciliter une opération visée.~~

~~3) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une activité d'une entité apparentée à un émetteur visant la réalisation d'une opération visée prévue au paragraphe 1.~~

A.M. 2009-05, a. 3.24.

### 3.25. ~~(Abrogé) Exception dans le cas de l'émetteur assujéti non coté~~

~~1) — Pour l'application du présent article, l'expression «émetteur assujéti non coté» s'entend d'un émetteur assujéti dans un territoire du Canada qui n'est pas un émetteur coté.~~

~~2) — L'article 3.24 ne s'applique pas à une opération visée avec un salarié ou un consultant de l'émetteur assujéti non coté qui est un professionnel des relations avec les investisseurs de l'émetteur, un consultant lié à l'émetteur, un membre de la haute direction de l'émetteur, un administrateur de l'émetteur ou un cessionnaire admissible de ces personnes, dans le cas où, après l'opération, l'une des conditions suivantes est remplie:~~

~~—— a) — le nombre de titres, calculé sur une base diluée, réservés pour l'émission à l'exercice d'options consenties:~~

~~—— i) — à des personnes apparentées excède 10% des titres en circulation de l'émetteur;~~

~~—— ii) — à une personne apparentée excède 5% des titres en circulation de l'émetteur;~~

~~—— b) — le nombre de titres, calculé sur une base diluée, émis au cours d'une période de 12 mois:~~

~~—— i) — à des personnes apparentées excède 10% des titres en circulation de l'émetteur;~~

~~—— ii) — à une personne apparentée et aux personnes avec qui celle-ci a des liens excède 5% des titres en circulation de l'émetteur.~~

~~3) — Le paragraphe 2 ne s'applique pas à une opération visée si l'émetteur assujéti non coté remplit les conditions suivantes:~~

~~—— a) — il obtient l'approbation des porteurs;~~

~~—— b) — avant d'obtenir l'approbation des porteurs, il leur fournit l'information suivante de façon assez détaillée pour leur permettre d'avoir un jugement éclairé sur les fins de l'opération:~~

~~—— i) — l'admissibilité des salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants à se voir émettre ou attribuer des titres en guise de rémunération ou dans le cadre du plan;~~

~~ii) le nombre maximal de titres qui peuvent être émis ou, dans le cas d'options, le nombre de titres qui peuvent être émis à l'exercice des options, en guise de rémunération ou dans le cadre du plan;~~

~~iii) des renseignements relatifs à toute aide financière ou à tout accord de soutien que l'émetteur ou une entité apparentée à l'émetteur fournira pour faciliter la souscription de titres en guise de rémunération ou dans le cadre du plan, y compris des renseignements permettant de savoir si l'aide ou le soutien est fourni avec une garantie totale ou partielle de remboursement ou sans aucune garantie;~~

~~iv) dans le cas d'options, leur durée maximale et la base de détermination de leur prix d'exercice;~~

~~v) des renseignements relatifs aux options ou autres droits attribués en guise de rémunération ou dans le cadre du plan, notamment en ce qui concerne leur cessibilité;~~

~~vi) le nombre de droits de vote attachés aux titres qui, à la connaissance de l'émetteur au moment où il fournit l'information, ne seront pas pris en compte pour déterminer si l'approbation des porteurs a été obtenue.~~

A.M. 2009-05, a. 3.25.

### **3.26. (Abrogé) Opérations visées entre salariés, membres de la haute direction, administrateurs ou consultants actuels ou anciens d'un émetteur non assujéti**

~~1) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée sur les titres d'un émetteur par l'une des personnes suivantes:~~

~~a) un salarié, membre de la haute direction, administrateur ou consultant actuel ou ancien de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;~~

~~b) un cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe a;~~

~~avec les personnes suivantes:~~

~~c) soit un salarié, membre de la haute direction, administrateur ou consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;~~

~~d) soit un cessionnaire admissible d'un salarié, membre de la haute direction, administrateur ou consultant.~~

~~2) La dispense prévue au paragraphe 1 n'est ouverte que si les conditions suivantes sont réunies:~~

~~a) la participation à l'opération visée est volontaire;~~

~~b) l'émetteur des titres n'est émetteur assujéti dans aucun territoire du Canada;~~

~~c) le prix des titres faisant l'objet de l'opération visée est établi au moyen d'une formule d'application générale contenue dans un contrat écrit intervenu entre quelques-uns ou la totalité des porteurs de l'émetteur auquel le cessionnaire est ou deviendra partie.~~

A.M. 2009-05, a. 3.26.

### 3.27. **(Abrogé) Cessionnaires admissibles**

~~1) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres d'un émetteur acquis par une personne visée au paragraphe 1 de l'article 3.24 dans le cadre d'un plan de l'émetteur dans les cas suivants:~~

~~a) l'opération visée intervient entre:~~

~~i) une personne qui est un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;~~

~~ii) et le cessionnaire admissible de cette personne;~~

~~b) l'opération visée intervient entre les cessionnaires admissibles de cette personne.~~

~~2) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur les titres d'un émetteur effectuée par un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte, ou dans l'intérêt de salariés, de membres de la haute direction, d'administrateurs ou de consultants de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur, avec l'une des personnes suivantes:~~

~~a) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;~~

~~b) un cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe a;~~

~~lorsque les titres ont été acquis de l'une des personnes suivantes:~~

~~c) un salarié, un membre de la haute direction, un administrateur ou un consultant de l'émetteur ou d'une entité apparentée à l'émetteur;~~

~~d) le cessionnaire admissible d'une personne visée au sous-paragraphe c.~~

~~3) Pour l'application des dispenses prévues au paragraphe 1 et aux sous-paragraphes c et d du paragraphe 2, un ancien salarié, un ancien membre de la haute direction, un ancien administrateur ou un ancien consultant est assimilé à un salarié, à un membre de la haute direction, à un administrateur ou à un consultant.~~

A.M. 2009-05, a. 3.27.

### 3.28. ~~(Abrogé) Revente – titres d'un émetteur non assujetti~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre de la revente de titres acquis sous le régime de la présente section ou par une personne visée au paragraphe 1 de l'article 3.24 dans la mesure où les conditions prévues à l'article 2.14 du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20) sont remplies.~~

A.M. 2009-05, a. 3.28.

## SECTION 5 ~~(Abrogé) Dispenses diverses~~

### 3.29. ~~(Abrogé) Opération visée isolée~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée isolée effectuée sur des titres par une personne lorsque l'opération réunit les conditions suivantes:~~

~~a) elle n'est pas effectuée par l'émetteur des titres;~~

~~b) elle ne fait pas partie d'une succession ininterrompue d'opérations de même nature;~~

~~c) elle n'est pas effectuée par une personne dont l'activité normale consiste à négocier des titres.~~

A.M. 2009-05, a. 3.29.

### 3.30. ~~(Abrogé) Opération visée isolée effectuée par l'émetteur~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée isolée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui lorsque l'opération réunit les conditions suivantes:~~

~~a) elle ne fait pas partie d'une succession ininterrompue d'opérations de même nature;~~

~~b) elle n'est pas effectuée par une personne dont l'activité normale consiste à négocier des titres.~~

A.M. 2009-05, a. 3.30.

### 3.31. ~~(Abrogé) Dividendes et distributions~~

~~1) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur sur des titres émis par lui en faveur d'un de ses porteurs à titre de dividende ou de distribution versé sur le bénéfice, le surplus, les capitaux propres ou d'autres sources.~~

~~2) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur avec un de ses porteurs sur des titres d'un émetteur assujéti attribués à titre de dividende ou de distribution en espèces versé sur le bénéfice ou le surplus.~~

A.M. 2009-05, a. 3.31.

### 3.32. ~~(Abrogé) Opération visée effectuée par une personne participant au contrôle en vue de la constitution d'une garantie~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée sur des titres d'un émetteur qui appartiennent à une personne participant au contrôle de l'émetteur dans le but de constituer une garantie pour une dette contractée de bonne foi par cette dernière.~~

A.M. 2009-05, a. 3.32.

### 3.33. ~~(Abrogé) Personne agissant à titre de preneur ferme~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres effectuée entre une personne et un acquéreur agissant à titre de preneur ferme ou entre des personnes agissant comme preneurs fermes.~~

A.M. 2009-05, a. 3.33.

### 3.34. ~~(Abrogé) Dette déterminée~~

~~1) Dans le présent article, on entend par «organisme supranational accepté»:~~

~~a) la Banque africaine de développement établie par l'Accord portant création de la Banque africaine de développement, qui est entré en vigueur le 10 septembre 1964, et dont le Canada est membre depuis le 30 décembre 1982;~~

~~b) — la Banque asiatique de développement établie en 1965 en vertu d'une résolution de la Commission économique et sociale des Nations Unies pour l'Asie et le Pacifique;~~

~~c) — la Banque de développement des Caraïbes établie par l'Accord portant création de la Banque de développement des Caraïbes, qui est entrée en vigueur le 26 janvier 1970, modifié, et dont le Canada est membre fondateur;~~

~~d) — la Banque européenne pour la reconstruction et le développement établie par l'Accord portant création de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement approuvé par la Loi sur l'Accord portant création de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (L.C. 1991, c. 12), dont le Canada est membre fondateur;~~

~~e) — la Banque interaméricaine de développement établie par l'Accord constitutif de la Banque interaméricaine de développement, qui a pris effet le 30 décembre 1959, modifié, et dont le Canada est membre;~~

~~f) — la Banque internationale pour la reconstruction et le développement établie par l'Accord relatif à la Banque pour la reconstruction et le développement approuvé par la Loi sur les accords de Bretton Woods et des accords connexes (L.R.C. 1985, c. B-7);~~

~~g) — la Société Financière Internationale, dont les statuts sont approuvés par la Loi sur les Accords de Bretton Woods et des accords connexes.~~

~~2) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres de créance:~~

~~a) — émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement d'un territoire du Canada;~~

~~b) — émis ou garantis par le gouvernement d'un territoire étranger dans la mesure où 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;~~

~~c) — émis ou garantis par une municipalité au Canada, garantis par les impôts qui sont prélevés en vertu d'une loi d'un territoire du Canada sur les biens-fonds de ce territoire et percevables par la municipalité où se trouvent les biens-fonds ou par l'entremise de cette municipalité, ou dont le remboursement est assuré par ces impôts;~~

~~d) — émis ou garantis par une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III, à l'exception de titres de créance dont le remboursement n'est possible qu'après celui des dépôts détenus par l'émetteur ou le garant de ces titres de créance;~~

~~e) — émis par le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal;~~

~~f) émis ou garantis par un organisme supranational accepté, à condition qu'ils soient remboursables dans la monnaie du Canada ou des États-Unis d'Amérique.~~

~~3) Les sous-paragraphes a et c du paragraphe 2 ne s'appliquent pas en Ontario.~~

A.M. 2009-05, a. 3.34; L.Q. 2011, c. 18, a. 330; A.M. 2013-09, a. 4.

### 3.35. **(Abrogé) Dette à court terme**

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des billets à ordre ou sur des billets de trésorerie négociables dont l'échéance est prévue dans un an ou moins à compter de la date d'émission, pour autant qu'ils remplissent les conditions suivantes:~~

~~a) ils ne permettent pas d'acquérir par voie de conversion ou d'échange d'autres titres que ceux visés par le présent article ou ne sont pas accompagnés d'un droit de souscrire ces autres titres;~~

~~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.~~

A.M. 2009-05, a. 3.35; L.Q. 2011, c. 18, a. 330; A.M. 2013-09, a. 5.

### 3.36. **(Abrogé) Créance hypothécaire**

~~1) Dans le présent article, on entend par «créance hypothécaire syndiquée» une créance hypothécaire à laquelle 2 personnes ou plus sont parties, directement ou indirectement, à titre de prêteur et qui est garantie par l'hypothèque.~~

~~2) Sauf en Ontario, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée dans un territoire du Canada sur des créances hypothécaires sur des immeubles par une personne qui est inscrite, titulaire d'un permis ou dispensée de l'inscription ou de permis en vertu de la loi relative au courtage hypothécaire de ce territoire.~~

~~3) En Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Québec et en Saskatchewan, le paragraphe 2 ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur une créance hypothécaire syndiquée.~~

A.M. 2009-05, a. 3.36.

### 3.37. **(Abrogé) Législation sur les sûretés mobilières**

~~Sauf en Ontario, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas, dans le cadre d'une opération visée, avec une personne qui n'est pas une personne~~



~~physique sur des titres constatant une dette garantie par une sûreté fournie conformément à la loi relative aux sûretés mobilières d'un territoire du Canada qui prévoit la fourniture de ces sûretés.~~

A.M. 2009-05, a. 3.37.

### 3.38. ~~(Abrogé)Émetteur à but non lucratif~~

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur dont l'objet se rattache exclusivement à l'éducation, à la bienfaisance, au secours mutuel, à la charité, à la religion ou aux loisirs et qui est à but non lucratif sur des titres émis par lui, pour autant que soient réunies les conditions suivantes:~~

- ~~a) aucune partie du bénéfice net ne profite à un porteur de l'émetteur;~~
- ~~b) aucune commission ou autre rémunération n'est versée pour le placement des titres.~~

A.M. 2009-05, a. 3.38.

### 3.39. ~~(Abrogé)Contrat à capital variable~~

~~1) Dans le présent article, on entend par:~~

~~a) «assurance collective», «assurance sur la vie», «compagnie d'assurance», «contrat» et «police»: ces expressions au sens de la loi relative aux assurances d'un territoire indiquée à l'annexe A;~~

~~b) «contrat à capital variable»: un contrat d'assurance-vie dans le cadre duquel les droits du souscripteur sont évalués, pour la transformation ou le rachat, en fonction de la valeur d'une quote-part d'un portefeuille d'actifs déterminé.~~

~~2) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur un contrat à capital variable effectuée par une compagnie d'assurance dans la mesure où le contrat à capital variable est:~~

- ~~a) un contrat d'assurance collective;~~
- ~~b) un contrat d'assurance sur la vie entière qui garantit le paiement à l'échéance d'une prestation au moins égale à 75% des primes versées jusqu'à l'âge de 75 ans pour une prestation payable à l'échéance;~~
- ~~c) un mécanisme d'investissement de la participation aux bénéfices et de la somme assurée dans un fonds séparé et distinct dans lequel ne sont versées comme cotisations que cette participation et cette somme, en vertu de la police;~~

~~d) — une rente viagère variable.~~

A.M. 2009-05, a. 3.39.

### 3.40. **(Abrogé) REER/FERR/CELLI**

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres effectuée:~~

~~a) — entre une personne physique ou une personne avec laquelle elle a des liens;~~

~~b) — et un REER, un FERR ou un CELLI:~~

~~i) — établi pour ou par cette personne physique;~~

~~ii) — ou en vertu duquel cette personne est bénéficiaire.~~

A.M. 2009-05, a. 3.40.

### 3.41. **(Abrogé) Banques de l'annexe III et associations coopératives — titres constatant un dépôt**

~~Sauf en Ontario, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée portant sur des titres constatant un dépôt émis par une banque de l'annexe III ou une association régie par la Loi sur les associations coopératives de crédit (L.C. 1991, c. 48).~~

A.M. 2009-05, a. 3.41.

### 3.42. **(Abrogé) Conversion, échange ou exercice**

~~1) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur dans les cas suivants:~~

~~a) — l'émetteur effectue l'opération visée sur des titres émis par lui avec un porteur conformément aux conditions de titres émis antérieurement par cet émetteur;~~

~~b) — L'émetteur effectue l'opération sur des titres d'un émetteur assujéti qu'il détient avec un de ses porteurs conformément aux conditions de titres émis antérieurement par l'émetteur.~~

~~2) — Le sous-paragraphe b du paragraphe 1 ne s'applique que si les conditions suivantes sont réunies:~~

~~a) l'émetteur a notifié à l'avance par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières la date, le montant, la nature et les conditions de l'opération visée;~~

~~b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières ne s'est pas opposé par écrit à l'opération visée dans un délai de 10 jours à compter de la réception de l'avis prévu au sous-paragraphe a ou, si l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières s'y oppose, l'émetteur doit lui fournir des renseignements relatifs aux titres que l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières trouve satisfaisants et accepte.~~

A.M. 2009-05, a. 3.42.

### 3.43. ~~(Abrogé)~~ Régime enregistré d'épargne-études autogéré

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée dans un REEE autogéré lorsque les conditions suivantes sont réunies:~~

~~a) l'opération visée est effectuée par l'une des personnes suivantes:~~

~~i) un représentant de courtier en épargne collective agissant pour le compte du courtier;~~

~~ii) une institution financière canadienne;~~

~~iii) en Ontario, un intermédiaire financier;~~

~~b) le REEE autogéré limite ses placements aux titres que la personne qui effectue l'opération visée est autorisée à négocier.~~

A.M. 2009-05, a. 3.43.

### 3.44. ~~(Abrogé)~~ Courtier inscrit

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par une personne agissant strictement par l'entremise d'un mandataire qui est un courtier inscrit.~~

A.M. 2009-05, a. 3.44.

### 3.45. ~~(Abrogé)~~ Contrats négociables

~~1) En Alberta, en Colombie-Britannique, au Québec et en Saskatchewan, l'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre des opérations visées suivantes sur des contrats négociables:~~

~~a) une opération visée effectuée par une personne agissant strictement par l'entremise d'un courtier inscrit;~~

~~b) une opération visée résultant d'un ordre non sollicité passé auprès d'une personne physique qui ne réside pas dans le territoire et n'y exerce pas d'activité;~~

~~c) une opération qui peut être effectuée occasionnellement par des salariés d'un courtier inscrit remplissant les conditions suivantes:~~

~~i) ils n'effectuent habituellement pas d'opérations visées sur des contrats négociables;~~

~~ii) ils ont été désignés par l'agent responsable ou, au Québec, par l'autorité en valeurs mobilières comme salariés sans privilège de négociation, soit individuellement, soit en tant que membres d'une catégorie.~~

~~2) Pour l'application du sous-paragraphe b du paragraphe 1, la personne physique:~~

~~a) ne fait pas de publicité ou d'activités de promotion visant les personnes se trouvant dans le territoire au cours des 6 mois précédant l'opération visée;~~

~~b) ne verse pas de commission, y compris une commission d'intermédiaire, à une personne se trouvant sur le territoire à l'occasion de l'opération visée.~~

~~3) Le sous-paragraphe b du paragraphe 1 ne s'applique pas en Saskatchewan.~~

A.M. 2009-05, a. 3.45.

### 3.46. ~~(Abrogé)~~ Successions, faillites et liquidations

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par une personne agissant en vertu des actes suivants, lors de l'exécution d'obligations légales ou de l'administration des affaires d'une autre personne:~~

~~a) une directive, une ordonnance ou un jugement d'un tribunal;~~

~~b) un testament;~~

~~c) une loi d'un territoire.~~

A.M. 2009-05, a. 3.46.

**3.47. ~~(Abrogé) Salariés d'un courtier inscrit~~**

~~L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée sur des titres par un salarié d'un courtier inscrit si le salarié n'effectue pas habituellement des opérations visées sur des titres et qu'il a été désigné ou accepté par l'agent responsable ou, au Québec, par l'autorité en valeurs mobilières comme salarié sans privilège de négociation, soit individuellement, soit en tant que membre d'une catégorie.~~

A.M. 2009-05, a. 3.47.

**3.48. ~~(Abrogé) Programmes de vente et d'achat pour les propriétaires de petits lots~~**

~~1) Dans le présent article, on entend par:~~

~~«bourse»: l'une des bourses suivantes:~~

~~a) TSX Inc.;~~

~~b) la Bourse de croissance TSX Inc.;~~

~~c) une bourse qui remplit les conditions suivantes:~~

~~i) elle a une politique dont l'essentiel est similaire à la politique de TSX Inc.;~~

~~ii) elle est désignée par l'autorité en valeurs mobilières pour l'application du présent article;~~

~~«politique»: les textes suivants:~~

~~a) dans le cas de TSX Inc., les articles 638 et 639 [Programmes d'achat et de vente de lots irréguliers] du Guide à l'intention des sociétés de la TSX, et ses modifications;~~

~~b) dans le cas de la Bourse de croissance TSX, la Politique 5.7, Programmes de vente ou d'achat pour les propriétaires de petits lots d'actions, et ses modifications;~~

~~c) dans la cas d'une bourse visée au paragraphe c de la définition de «bourse», la règle, la politique ou le texte analogue de la bourse relatif aux programmes d'achat et de vente pour les propriétaires de petits lots.~~

~~2) — L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un émetteur ou par son mandataire sur les titres de l'émetteur inscrits à la cote d'une bourse lorsque sont réunies les conditions suivantes:~~

~~—— a) — l'opération visée a pour but de permettre aux porteurs de participer à un programme conforme à la politique de cette bourse;~~

~~—— b) — l'émetteur et son mandataire ne donnent pas de conseils à un porteur au sujet de sa participation à un programme visé au sous-paragraphe a, si ce n'est une description du fonctionnement du programme ou de la procédure à suivre pour y participer, ou les 2 à la fois;~~

~~—— c) — l'opération visée est effectuée conformément à la politique de cette bourse, sans aucune dispense ou dérogation sur un élément important de la politique;~~

~~—— d) — au moment de l'opération, compte tenu d'un achat effectué dans le cadre du programme, la valeur de marché du nombre maximal de titres qu'un porteur a le droit de détenir pour pouvoir participer au programme n'excède pas 25 000 \$.~~

~~3) — Pour l'application du sous-paragraphe c du paragraphe 2, une dispense ou une dérogation relative au nombre maximal de titres qu'un porteur a le droit de détenir pour pouvoir participer au programme prévu dans la politique ne constitue pas une dispense ou une dérogation sur un élément important de la politique.~~

A.M. 2009-05, a. 3.48.

### 3.49. ~~(Abrogé) Conseiller~~

~~—— L'obligation d'inscription à titre de conseiller ne s'applique pas:~~

~~—— a) — aux personnes suivantes à condition que les services de conseil ne soient fournis qu'à titre accessoire par rapport à leur activité ou profession principale:~~

~~—— i) — une institution financière canadienne et une banque de l'annexe III;~~

~~—— ii) — la Banque de développement du Canada prorogée en vertu de la Loi sur la Banque de développement du Canada (L.C. 1995, c. 28);~~

~~—— iii) — une société d'entraide économique ou la Fédération des sociétés d'entraide économique du Québec régie par la Loi sur les sociétés d'entraide économique (chapitre S-25.1);~~

~~—— iv) — un avocat, un comptable, un ingénieur, un enseignant ou, au Québec, un notaire, dans la mesure où il respecte les conditions suivantes:~~

~~A) il s'abstient de recommander les titres d'un émetteur dans lesquels il a une participation;~~

~~B) il ne reçoit pour ses services de conseil aucune rémunération distincte de celle qu'il reçoit normalement dans l'exercice de sa profession;~~

~~v) un courtier inscrit, un associé au sein d'un courtier inscrit ou un dirigeant ou salarié d'un courtier inscrit;~~

~~b) aux éditeurs ou rédacteurs d'un journal, d'un magazine d'actualité ou d'une revue ou d'un périodique commercial ou financier à grand tirage diffusés régulièrement à titre onéreux uniquement aux abonnés payants ou aux acheteurs de la publication, sans égard au mode de distribution, dans la mesure où:~~

~~i) ils ne donnent des conseils que par l'entremise de la publication;~~

~~ii) ils ne sont pas intéressés, directement ou indirectement, dans les titres sur lesquels ils donnent des conseils;~~

~~iii) ils ne reçoivent pour leurs conseils aucune commission ou autre rémunération distincte de celle qu'ils reçoivent à titre d'éditeur ou de rédacteur.~~

A.M. 2009-05, a. 3.49.

### **3.50. (Abrogé) Courtier en placement agissant comme gestionnaire de portefeuille**

~~1) L'obligation d'inscription à titre de conseiller ne s'applique pas au courtier en placement inscrit qui gère le portefeuille de ses clients en vertu d'un pouvoir discrétionnaire qui lui a été accordé par les clients, à condition qu'il soit membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et que les activités de conseils soient exercées conformément aux règles de cet organisme.~~

~~2) L'associé, l'administrateur, le dirigeant ou le salarié du courtier en placement inscrit visé au paragraphe 1 qui gère un portefeuille pour le courtier est inscrit conformément à la législation en valeurs mobilières pour effectuer des opérations visées sur des titres.~~

A.M. 2009-05, a. 3.50.

## **PARTIE 4 PLACEMENTS DE BLOCS DE CONTRÔLE**

### **4.1. Placements de blocs de contrôle**

1) Dans la présente partie, on entend par:

«placement d'un bloc de contrôle»: une opération visée à laquelle s'appliquent les dispositions de la législation en valeurs mobilières énumérées à l'Annexe B.

2) Les expressions définies ou interprétées dans le Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés (chapitre V-1.1, r. 34) ont la même signification dans le présent règlement.

3) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement d'un bloc de contrôle de titres d'un émetteur assujéti effectué par un investisseur institutionnel admissible lorsque sont remplies les conditions suivantes:

a) l'investisseur institutionnel admissible:

*i)* a déposé les déclarations conformément aux règles du système d'alerte ou les dépose selon la partie 4 du Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés;

*ii)* n'a connaissance d'aucun fait important ou changement important au sujet de l'émetteur assujéti qui n'ait pas encore été rendu public;

*iii)* n'est informé, dans le cours ordinaire de ses activités commerciales ou d'investissement, d'aucun fait important ou changement important au sujet de l'émetteur assujéti qui n'ait pas encore été rendu public;

*iv)* n'a pas, seul ou avec ses alliés, le contrôle effectif de l'émetteur assujéti;

b) aucun des administrateurs ou dirigeants de l'émetteur assujéti n'a été, ou ne peut raisonnablement être considéré comme ayant été, choisi, nommé ou désigné par l'investisseur institutionnel admissible ou par un de ses alliés;

c) le placement du bloc de contrôle est effectué dans le cours ordinaire des activités commerciales ou d'investissement de l'investisseur institutionnel admissible;

d) les titres ne seraient soumis à aucune obligation de conservation pendant un délai déterminé en vertu de la législation en valeurs mobilières si ce n'était du fait que l'opération constitue le placement d'un bloc de contrôle;

e) aucun effort inhabituel n'est fait en vue de préparer le marché ou de créer une demande pour les titres;

f) aucune commission ou rémunération extraordinaire n'est payée relativement au placement du bloc de contrôle.



4) L'investisseur institutionnel admissible qui effectue un placement en se prévalant de la dispense prévue au paragraphe 3 dépose, dans un délai de 10 jours à compter du placement, une lettre indiquant la date et le volume du placement, le marché sur lequel il a été effectué ainsi que le prix auquel les titres ont été vendus.

A.M. 2009-05, a. 4.1.

#### **4.2. Placements effectués par une personne participant au contrôle après une offre publique d'achat**

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres appartenant à une personne participant au contrôle et qui ont été acquis dans le cadre d'une offre publique d'achat pour laquelle une note d'information a été publiée et déposée, lorsque sont remplies les conditions suivantes:

a) l'émetteur dont les titres ont été acquis dans le cadre de l'offre était émetteur assujéti depuis au moins 4 mois à la date de l'offre;

b) la note d'information établie en vue de l'offre fait état de l'intention d'effectuer le placement;

c) le placement est effectué dans un délai de 20 jours à compter de la date d'expiration de l'offre;

d) un avis d'intention d'effectuer un placement établi conformément à l'Annexe 45-102A1, Avis d'intention de placer des titres, en vertu de l'article 2.8 du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20) est déposé avant le placement;

e) une déclaration d'initié relative au placement conforme au formulaire 55-102F2, Déclaration d'initié, ou 55-102F6, Déclaration d'initié, selon le cas, prévu par la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) (chapitre V-1.1, r. 30), est déposée dans un délai de 3 jours après le placement;

f) aucun effort inhabituel n'est fait en vue de préparer le marché ou de créer une demande pour les titres;

g) aucune commission ou rémunération extraordinaire n'est payée relativement au placement.

2) La personne participant au contrôle visée au paragraphe 1 n'est pas tenue de se conformer au sous-paragraphe *b* de ce paragraphe lorsque les conditions suivantes sont remplies:

a) une autre personne fait une offre publique d'achat concurrente sur les titres de l'émetteur faisant l'objet de la note d'information;

b) la personne participant au contrôle vend ces titres à cette autre personne pour une contrepartie qui n'est pas supérieure à celle qui est offerte par cette autre personne dans le cadre de son offre.

A.M. 2009-05, a. 4.2.

## **PARTIE 5 PLACEMENTS AU MOYEN D'UN DOCUMENT D'OFFRE CONFORME À LA POLITIQUE DE LA BOURSE DE CROISSANCE TSX**

### **5.1. Application et interprétation**

- 1) La présente partie ne s'applique pas en Ontario.
- 2) Dans la présente partie, on entend par:

«bon de souscription»: un bon de souscription d'un émetteur placé au moyen d'un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX et qui donne au porteur le droit d'acquérir un titre inscrit à la cote ou une portion d'un titre inscrit à la cote du même émetteur;

«Bourse de croissance TSX»: la Bourse de croissance TSX Inc.;

«déclaration relative à un changement postérieur»: une déclaration de changement important qui est déposée dans un délai de 10 jours après un changement important en vertu de la législation en valeurs mobilières par suite d'un changement important qui survient après la date où sont signées les attestations du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX, mais avant qu'un souscripteur ne signe un contrat de souscription;

«document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX»: un document d'offre qui respecte les exigences de la politique de la Bourse;

«placement antérieur selon la politique de la Bourse»: un placement de titres effectué par un émetteur au moyen d'un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX qui a été achevé au cours de la période de 12 mois précédant immédiatement la date de ce document;

«politique de la Bourse»: la Politique 4.6 - Appel public à l'épargne au moyen d'un document d'offre simplifié et du formulaire 4H - Document d'offre simplifié, de la Bourse de croissance TSX et leurs modifications;

«produit brut»: le produit brut devant être versé à l'émetteur pour des titres inscrits à la cote qui sont placés au moyen d'un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX;

«titre inscrit à la cote»: un titre d'une catégorie inscrite à la cote de la Bourse de croissance TSX.

A.M. 2009-05, a. 5.1.

## **5.2. Placement au moyen d'un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX**

*Voir l'Annexe D du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20). Ces titres sont librement négociables sauf les titres souscrits par :*

- i) un souscripteur qui, au moment de la souscription, est un initié à l'égard de l'émetteur des titres ou un promoteur de l'émetteur, un placeur de l'émetteur ou un membre du groupe de professionnels du placeur;*
- ii) un souscripteur pour une somme supérieure à 40 000 \$ pour la portion des titres supérieure à 40 000 \$.*

*La première opération visée par des souscripteurs visés en i ou ii est soumise à une période de restriction.*

*Cet encadré ne fait pas partie du présent règlement et n'a pas de valeur officielle.*

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, par un émetteur, de titres émis par lui lorsque sont remplies les conditions suivantes:

- a) l'émetteur a déposé une notice annuelle dans un territoire du Canada;
- b) l'émetteur est un déposant SEDAR;
- c) l'émetteur est un émetteur assujetti dans un territoire du Canada et a déposé dans ce territoire:
  - i) un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX;
  - ii) tous les documents à déposer en vertu de la législation en valeurs mobilières de ce territoire;
  - iii) toute déclaration relative à un changement postérieur;
- d) le placement porte sur des titres inscrits à la cote ou sur des unités composées de titres inscrits à la cote et de bons de souscription;

e) l'émetteur a déposé auprès de la Bourse de croissance TSX un document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX, à l'égard du placement, qui remplit les conditions suivantes:

i) il intègre par renvoi les documents suivants de l'émetteur déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières dans un territoire du Canada:

A) la notice annuelle;

B) les derniers états financiers annuels et le rapport de gestion qui s'y rapporte;

C) tous les rapports financiers intermédiaires non audités et le rapport de gestion qui s'y rapporte qui ont été déposés entre la date de la notice annuelle et la date du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX;

D) toutes les déclarations de changement important déposées entre la date de la notice annuelle et la date du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX;

E) tous les documents prévus par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15) et le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières (chapitre V-1.1, r. 23) qui ont été déposés entre la date de la notice annuelle et la date du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX;

ii) il répute intégrée par renvoi toute déclaration relative à un changement postérieur qui est transmise à un souscripteur en vertu de la présente partie;

iii) il confère aux souscripteurs des droits d'action contractuels pour informations fausses ou trompeuses, ainsi que le prévoit la politique de la Bourse;

iv) il confère aux souscripteurs des droits contractuels de révocation, ainsi que le prévoit la politique de la Bourse;

v) il contient toutes les attestations prévues par la politique de la Bourse;

f) le placement est effectué conformément à la politique de la Bourse;

g) l'émetteur ou le placeur transmet le document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX et toute déclaration relative à un changement postérieur à chaque souscripteur:

*i)* avant que l'émetteur ou le placeur signe la confirmation de la souscription résultant d'un ordre ou de la souscription de titres placés au moyen du document d'offre conforme aux règles de la Bourse de croissance TSX;

*ii)* au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature du contrat de souscription;

*h)* les titres inscrits à la cote qui sont émis conformément au document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX, ajoutés aux titres inscrits à la cote de la même catégorie qui sont émis dans le cadre de placements antérieurs en vertu de la politique de la Bourse, n'excèdent pas l'un des nombres de titres suivants:

*i)* le nombre de titres de la même catégorie qui sont en circulation immédiatement avant que l'émetteur effectue le placement de titres de la même catégorie au moyen du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX;

*ii)* le nombre de titres de la même catégorie qui sont en circulation immédiatement avant un placement antérieur en vertu de la politique de la Bourse;

*i)* le produit brut tiré du placement effectué au moyen du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX, ajouté au produit brut des placements antérieurs en vertu de la politique de la Bourse, n'excède pas 2 000 000 \$;

*j)* aucun souscripteur ne peut acquérir plus de 20% des titres placés au moyen du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX;

*k)* au plus 50% des titres placés au moyen du document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX sont assujettis à l'application de l'article 2.5 du Règlement 45-102 sur la revente de titres (chapitre V-1.1, r. 20).

A.M. 2009-05, a. 5.2; A.M. 2010-17, a. 2.

### **5.3. Obligations du placeur**

Le placeur qui remplit les critères d'admissibilité au titre de «parrain» en vertu de la Politique 2.2-Parrainage et exigences connexes de la Bourse de croissance TSX et ses modifications signe le document d'offre conforme à la politique de la Bourse de croissance TSX et se conforme au *Appendix 4A -Due Diligence Report* de cette bourse.

A.M. 2009-05, a. 5.3.

## PARTIE 6 DÉCLARATIONS

### 6.1. Déclaration de placement avec dispense

1) L'émetteur qui place ses propres titres ou le preneur ferme qui place des titres qu'il a acquis en vertu du paragraphe 2 de l'article 2.33 dépose une déclaration s'il se prévaut d'une dispense prévue aux dispositions suivantes:

a) l'article 2.3 [ou, en Ontario, l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières \(L.R.O., 1990, chapitre S.5\);](#)

b) l'article 2.5;

c) le paragraphe 1 ou 2 de l'article 2.9;

d) l'article 2.10;

e) l'article 2.12;

f) l'article 2.13;

g) l'article 2.14;

h) l'article 2.19;

i) l'article 2.30;

j) l'article 5.2.

2) L'émetteur ou le preneur ferme dépose la déclaration dans le territoire où le placement a lieu dans un délai de 10 jours après celui-ci.

A.M. 2009-05, a. 6.1.

### 6.2. Exceptions à l'obligation de déclaration

1) L'émetteur n'est pas tenu de déposer la déclaration prévue à l'article 6.1, lors d'un placement de titres sous le régime de la dispense prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de cet article, dans le cas d'un placement de titres de créance émis par lui ou, en même temps que le placement de titres de créance, de titres de capitaux propres émis par lui, auprès d'une institution financière canadienne ou d'une banque de l'annexe III.

2) Un fonds d'investissement n'est pas tenu de déposer la déclaration prévue à l'article 6.1 pour un placement sous le régime d'une dispense prévue à l'article 2.3, 2.10 ou 2.19, [ou à l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières \(L.R.O., 1990, chapitre](#)

[S.5\) de l'Ontario](#), lorsque la déclaration est déposée au plus tard 30 jours après la clôture de l'exercice financier du fonds d'investissement.

A.M. 2009-05, a. 6.2; A.M. 2010-17, a. 3.

### 6.3. Forme de la déclaration de placement avec dispense

1) La déclaration prévue à l'article 6.1 est établie en la forme prévue dans les annexes suivantes :

a) à l'Annexe 45-106A1 dans tous les territoires, sauf en Colombie-Britannique;

b) à l'Annexe 45-106A6 en Colombie-Britannique.

2) Sauf au Manitoba, l'émetteur qui effectue un placement sous le régime d'une dispense de prospectus qui n'est pas prévue par le présent règlement est dispensé de l'obligation, prévue dans la législation en valeurs mobilières, de déposer une déclaration des opérations visées ou des placements avec dispense en la forme prévue par cette législation, s'il dépose une déclaration de placement avec dispense établie conformément à l'Annexe 45-106A1 ou, en Colombie Britannique, à l'Annexe 45-106A6.

A.M. 2009-05, a. 6.3.

### 6.4. Forme de la notice d'offre

1) La notice d'offre prévue à l'article 2.9 ~~ou 3.9~~ est établie en la forme prévue à l'Annexe 45-106A2.

2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur admissible peut établir une notice d'offre en la forme prévue à l'Annexe 45-106A3.

A.M. 2009-05, a. 6.4.

### 6.5. Forme de la reconnaissance de risque

[0.1\) Le formulaire de reconnaissance de risque visé au paragraphe 6 de l'article 2.3 est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A9.](#)

1) Le formulaire de reconnaissance de risque visé au paragraphe 15 de l'article 2.9 est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A4.

2) En Saskatchewan, le formulaire de reconnaissance de risque visé à l'article 2.6 ~~ou 3.6~~ est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A5.

A.M. 2009-05, a. 6.5; A.M. 2010-17, a. 4.

## **6.6. Utilisation des renseignements figurant à l'Appendice I-1 de l'Annexe 45-106A6 – Colombie-Britannique**

Il est interdit à quiconque d'utiliser, directement ou indirectement, les renseignements figurant à l'Appendice I du formulaire prévu à l'Annexe 45-106A6, en totalité ou en partie, autrement qu'à des fins de recherche sur l'émetteur en vue d'un placement.

A11-316, a. 2.

## **6.7. Exceptions à l'obligation de déposer tout ou partie de la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 – Colombie-Britannique**

1) Pour l'application du sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 6.3, le fonds d'investissement ou le preneur ferme qui place les titres d'un fonds d'investissement peut déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 au lieu de celle prévue à l'Annexe 45-106A6.

2) Pour l'application du sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 6.3, l'émetteur non assujéti ou le preneur ferme qui place les titres d'un émetteur non assujéti peut déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 au lieu de celle prévue à l'Annexe 45-106A6 si les conditions suivantes sont réunies:

a) l'émetteur ou le preneur ferme indique dans la rubrique 2 de l'Annexe 45-106A1 qu'il se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 6.7.

b) la personne auprès de laquelle placement était effectué en Colombie Britannique est un «client autorisé» au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispense d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10).

3) L'émetteur ou le preneur ferme n'est pas tenu de fournir les renseignements prévus à la rubrique 4 de l'Annexe 45-106A6 si les conditions suivantes sont réunies:

a) l'émetteur est un émetteur à capital ouvert étranger, une filiale d'un tel émetteur ou une filiale d'un émetteur assujéti;

b) dans le cas où l'émetteur est une filiale d'un émetteur à capital ouvert étranger ou d'un émetteur assujéti, les conditions suivantes s'appliquent:

i) toutes les actions comportant droit de vote en circulation de la filiale sont la propriété véritable de l'émetteur à capital ouvert étranger ou de l'émetteur assujéti, à l'exception de celles que détiennent les administrateurs de la filiale en vertu de la loi;



ii) l'émetteur ou le preneur ferme indique le nom de l'émetteur à capital ouvert étranger ou de l'émetteur assujéti au paragraphe B de la rubrique 2 de l'Annexe 45-106A6;

c) l'émetteur ou le preneur ferme indique au paragraphe B de la rubrique 2 de l'Annexe 45-106A6: «Nous nous prévalons de l'exception prévue au paragraphe 3 de l'article 6.7».

4) Pour l'application du paragraphe 3, l'expression «émetteur à capital ouvert étranger» s'entend d'un émetteur qui répond à l'un des critères suivants:

a) il a une catégorie de titres inscrite en vertu de l'article 12 de la Loi de 1934 ou est tenu de déposer des rapports en vertu du paragraphe d de l'article 15 de cette loi;

b) il est tenu de fournir de l'information sur l'émetteur et la négociation de ses titres au public, à ses porteurs ou à une autorité en valeurs mobilières, et cette information est rendue publique dans un territoire étranger visé au paragraphe 5.

5) Pour l'application du paragraphe 4, les territoires étrangers sont l'Afrique du Sud, l'Allemagne, l'Australie, l'Espagne, la France, Hong Kong, l'Italie, le Japon, le Mexique, la Nouvelle Zélande, les Pays-Bas, le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, Singapour, la Suède ou la Suisse.

## **PARTIE 7 DISPENSES**

### **7.1. Dispenses**

1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie des dispositions du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions prévues dans la dispense.

2) En Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense, et seulement à l'égard de la partie 6.

3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions (chapitre V-1.1, r. 3), vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

A.M. 2009-05, a. 7.1.

## PARTIE 8 DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET ENTRÉE EN VIGUEUR

### 8.1. Investissement additionnel – fonds d'investissement – dispense de l'obligation de prospectus

L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement par un fonds d'investissement de titres émis par lui avec un souscripteur qui a souscrit les titres à l'origine pour son propre compte avant le 28 septembre 2009, lorsque sont remplies les conditions suivantes:

a) à l'origine, le souscripteur a souscrit les titres en vertu de l'une des dispositions suivantes:

i) en Alberta, l'ancien paragraphe e de l'article 86 et l'ancien sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 131 du *Securities Act* (R.S.A. 2000, c. S-4), tels qu'ils étaient rédigés avant leur remplacement par le paragraphe a de l'article 9 et l'article 13 du *Securities Amendment Act 2003* (S.A. 2003, c.32), et les articles 66.2 et 122.2 du *Rules (General) du Alberta Securities Commission* (Alta. Reg. 46/87);

ii) en Colombie-Britannique, les paragraphes 2, 5 et 22 de l'article 45 et les paragraphes 2, 4 et 19 de l'article 74 du *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, c. 418);

iii) à l'Île-du-Prince-Édouard, le sous-paragraphe d du paragraphe 3 de l'article 2 du *Securities Act* (R.S.P.E.I. 1988, c. S-3) et le *Prince Edward Island Local Rule 45-512 - Exempt Distributions - Exemption for Purchase of Mutual Fund Securities* du *Securities Office*;

iv) au Manitoba, le paragraphe 3 de l'article 19 et le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 58 de la Loi sur les valeurs mobilières (C.P.L.M. c. S50) et l'article 90 du Règlement sur les valeurs mobilières (Règl. du Man. 491/88 R);

v) au Nouveau-Brunswick, l'article 2.8 de la Règle 45-501, *Exemptions relatives au prospectus et à l'inscription* de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick;

vi) en Nouvelle-Écosse, le sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 41 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 77 du *Securities Act* (R.S.N.S. 1989, c. 418);

vii) au Nunavut, les paragraphes c et z de l'article 3 du *Blanket Order No.1* du Registraire des valeurs mobilières;

viii) en Ontario, le sous-paragraphe 5 du paragraphe 1 de l'article 35 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 72 de la Loi sur les valeurs mobilières et l'article 2.12 du *Ontario Securities Commission Rule 45-501, Exempt Distributions* ((2004) 27 OSCB 433) entré en vigueur le 12 janvier 2004;

ix) au Québec, l'ancien article 51 et l'ancien paragraphe 2 de l'article 155.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) tels qu'ils étaient rédigés avant le 28 septembre 2009;

x) en Saskatchewan, le sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 39 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 81 du *The Securities Act, 1988* (S.S. 1988-89, c. S-42.2);

xi) à Terre-Neuve-et-Labrador, le sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 36 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 73 du *Securities Act*;

xii) dans les Territoires du Nord-Ouest, les paragraphes c et z de l'article 3 du *Blanket Order No. 1* du Registraire des valeurs mobilières;

b) le placement porte sur des titres de la même catégorie ou série que celle des titres placés à l'origine;

c) à la date du placement, le porteur détient des titres du fonds d'investissement dont, selon le cas:

i) le coût d'acquisition est au moins égal à la somme minimale prévue par la disposition de la législation en valeurs mobilières visée au sous-paragraphe a en vertu de laquelle le placement initial a été effectué;

ii) la valeur liquidative est au moins égale à la somme minimale prévue par la disposition de la législation en valeurs mobilières visée au sous-paragraphe a en vertu de laquelle le placement initial a été effectué.

A.M. 2009-05, a. 8.1.

**Note** — ~~L'article 8.1.1 ne s'applique plus, dans tous les territoires, depuis le 27 mars 2010.~~

### ~~8.1.1. Investissement additionnel — fonds d'investissement — dispense de l'obligation d'inscription (Abrogé)~~

~~1) Le présent article cesse de s'appliquer dans tous les territoires après le 27 mars 2010.~~

~~2) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée effectuée par un fonds d'investissement sur des titres émis par lui avec un souscripteur qui a souscrit des titres à l'origine pour son propre compte avant le 28 septembre 2009, lorsque sont remplies les conditions suivantes:~~

~~a) à l'origine, le souscripteur a souscrit les titres en vertu de l'une des dispositions suivantes:~~

~~i) en Alberta, l'ancien paragraphe e de l'article 86 et l'ancien sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 131 du *Securities Act*, tels qu'ils étaient rédigés avant leur remplacement par le paragraphe a de l'article 9 et l'article 13 du *Securities Amendment Act 2003*, et les articles 66.2 et 122.2 du *Rules (General)* du *Alberta Securities Commission*;~~

~~ii) en Colombie-Britannique, les paragraphes 2, 5 et 22 de l'article 45 et les paragraphes 2, 4 et 19 de l'article 74 du *Securities Act*;~~

~~iii) à l'Île du Prince Édouard, le sous-paragraphe d du paragraphe 3 de l'article 2 du *Securities Act* et le *Prince Edward Island Local Rule 45-512 - Exempt Distributions - Exemption for Purchase of Mutual Fund Securities* du *Securities Office*;~~

~~iv) au Manitoba, le paragraphe 3 de l'article 19 et le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 58 de la *Loi sur les valeurs mobilières (C.P.L.M. c. S50)* et l'article 90 du *Règlement sur les valeurs mobilières (Règl. du Man. 491/88 R)*;~~

~~v) au Nouveau-Brunswick, l'article 2.8 de la *Règle 45-501, Exemptions relatives au prospectus et à l'inscription de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick*;~~

~~vi) en Nouvelle-Écosse, le sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 41 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 77 du *Securities Act*;~~

~~vii) au Nunavut, les paragraphes c et z de l'article 3 du *Blanket Order No. 1* du *Registraire des valeurs mobilières*;~~

~~viii) en Ontario, le sous-paragraphe 5 du paragraphe 1 de l'article 35 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 72 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et l'article 2.12 du *Ontario Securities Commission Rule 45-501, Exempt Distributions* entré en vigueur le 12 janvier 2004;~~

~~ix) au Québec, l'ancien article 51 et l'ancien paragraphe 2 de l'article 155.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1)* tels qu'ils étaient rédigés avant le 28 septembre 2009;~~

~~x) en Saskatchewan, le sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 39 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 81 du *The Securities Act, 1988*;~~

~~xi) à Terre-Neuve-et-Labrador, le sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 36 et le sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 73 du *Securities Act*;~~

~~xii) dans les Territoires du Nord-Ouest, les paragraphes c et z de l'article 3 du *Blanket Order No. 1* du *Registraire des valeurs mobilières*;~~

~~b) l'opération visée est effectuée sur des titres de la même catégorie ou série que l'opération visée initiale;~~

~~c) à la date de l'opération visée, le porteur détient des titres du fonds d'investissement dont, selon le cas:~~

~~i) le coût d'acquisition est au moins égal à la somme minimale prévue par la disposition de la législation en valeurs mobilières visée au sous-paragraphe a en vertu de laquelle l'opération visée initiale a été effectuée;~~

~~ii) la valeur liquidative est au moins égale à la somme minimale prévue par la disposition de la législation en valeurs mobilières visée au sous-paragraphe a en vertu de laquelle l'opération visée initiale a été effectuée.~~

A.M. 2009-05, a. 8.1.1.

## 8.2. Définition de «investisseur qualifié» – fonds d'investissement

Le fonds d'investissement qui a placé des titres auprès de personnes en vertu de l'une des dispositions suivantes est un fonds d'investissement visé au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *n* de la définition de «investisseur qualifié»:

a) en Alberta, l'ancien paragraphe *e* de l'article 86 et l'ancien sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 131 du *Securities Act* (R.S.A. 2000, c. S-4), tels qu'ils étaient rédigés avant leur remplacement par le paragraphe *a* de l'article 9 et l'article 13 du *Securities Amendment Act 2003* (S.A. 2003, c. 32), et les articles 66.2 et 122.2 du *Rules (General) du Alberta Securities Commission* (Alta. Reg. 46/87);

b) en Colombie-Britannique, les paragraphes 2, 5 et 22 de l'article 45 et les paragraphes 2, 4 et 19 de l'article 74 du *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, c. 418);

c) à l'Île-du-Prince-Édouard, le sous-paragraphe *d* du paragraphe 3 de l'article 2 du *Securities Act* (R.S.P.E.I. 1988, c. S-3) ou le *Local Rule 45-512 - Exempt Distributions - Exemption for Purchase of Mutual Fund Securities*;

d) au Manitoba, le paragraphe 3 de l'article 19 et le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 58 de la Loi sur les valeurs mobilières (C.P.L.M. c. S50) et l'article 90 du Règlement sur les valeurs mobilières (Règl. du Man. 491/88 R);

e) au Nouveau-Brunswick, l'article 2.8 de la Règle 45-501, Exemptions relatives au prospectus et à l'inscription;

f) en Nouvelle-Écosse, le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1 de l'article 41 et le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 77 du *Securities Act* (R.S.N.S. 1989, c. 418);

g) au Nunavut, les paragraphes c et z de l'article 3 du *Blanket Order No. 3*;

h) en Ontario, le sous-paragraphes 5 du paragraphe 1 de l'article 35 et le sous-paragraphes d du paragraphe 1 de l'article 72 de la Loi sur les valeurs mobilières et l'article 2.12 du *Ontario Securities Commission Rule 45-501, Exempt Distributions* ((2004) 27 OSCB 433) de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario entré en vigueur le 12 janvier 2004;

i) au Québec, l'ancien article 51 et l'ancien paragraphe 2 de l'article 155.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., c. V-1.1) tels qu'ils étaient rédigés avant le 28 septembre 2009;

j) en Saskatchewan, le sous-paragraphes e du paragraphe 1 de l'article 39 et le sous-paragraphes d du paragraphe 1 de l'article 81 de *The Securities Act*, 1988 (S.S. 1988-89, c. S-42.2);

k) à Terre-Neuve-et-Labrador, le sous-paragraphes e du paragraphe 1 de l'article 36 et le sous-paragraphes d du paragraphe 1 de l'article 73 du *Securities Act*;

l) dans les Territoires du Nord-Ouest, les paragraphes c et z de l'article 3 du *Blanket Order No.2*.

A.M. 2009-05, a. 8.2.

### **8.3. Disposition transitoire – émetteur à peu d'actionnaires – dispense de l'obligation de prospectus**

1) Dans le présent article, on entend par:

«émetteur à peu d'actionnaires»: le *closely-held issuer* défini dans le Rule 45-501 (2004) de la CVMO;

«Rule 45-501 (2001) de la CVMO»: le *Ontario Securities Commission Rule 45-501, Exempt Distributions* ((2001) 24 OSCB 7011) de la Commission des valeurs en vigueur le 12 janvier 2004;

2) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de titres placés antérieurement par un émetteur à peu d'actionnaires en vertu de l'article 2.1 du Rule 45-501 (2001) de la CVMO ou de l'article 2.1 du Rule 45-501 (2004) de la CVMO auprès d'un souscripteur qui souscrit les titres pour son propre compte et entre dans l'une des catégories suivantes:

a) les administrateurs, dirigeants, salariés, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;

b) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;

c) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;

d) les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;

e) les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;

f) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants du porteur vendeur ou du conjoint de ce dernier;

g) les porteurs actuels de l'émetteur;

h) les investisseurs qualifiés;

i) une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous-paragraphes a à h ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous-paragraphes a à h;

j) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous-paragraphes a à h;

k) une personne qui n'est pas du public.

A.M. 2009-05, a. 8.3.

**Note** — ~~L'article 8.3.1 ne s'applique plus, dans tous les territoires, depuis le 27 mars 2010.~~

### ~~8.3.1. (Abrogé) Disposition transitoire — émetteur à peu d'actionnaires — dispense de l'obligation d'inscription~~

~~1) Le présent article cesse de s'appliquer dans tous les territoires après le 27 mars 2010.~~

~~2) Dans le présent article, on entend par:~~

~~«émetteur à peu d'actionnaires»: le *closely held issuer* défini dans le Rule 45-501 (2004) de la CVMQ;~~

~~«Rule 45-501 (2001) de la CVMO»: le Ontario Securities Commission Rule 45-501, Exempt Distributions de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario entré en vigueur le 30 novembre 2001;~~

~~«Rule 45-501 (2004) de la CVMO»: le Ontario Securities Commission Rule 45-501, Exempt Distributions de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario entré en vigueur le 12 janvier 2004;~~

~~3) L'obligation d'inscription à titre de courtier ne s'applique pas dans le cadre d'une opération visée sur des titres placés antérieurement par un émetteur à peu d'actionnaires en vertu de l'article 2.1 du Rule 45-501 (2001) de la CVMO ou de l'article 2.1 du Rule 45-501 (2004) de la CVMO auprès d'un souscripteur qui souscrit les titres pour son propre compte et entre dans l'une des catégories suivantes:~~

~~a) les administrateurs, dirigeants, salariés, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~b) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~c) les père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants du conjoint des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~d) les amis très proches des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~e) les proches partenaires des administrateurs, membres de la haute direction, fondateurs ou personnes participant au contrôle de l'émetteur;~~

~~f) les conjoint, père et mère, grands-parents, frères, sœurs ou enfants du porteur vendeur ou du conjoint de ce dernier;~~

~~g) les porteurs actuels de l'émetteur;~~

~~h) les investisseurs qualifiés;~~

~~i) une personne dont les titres comportant droit de vote sont en majorité la propriété véritable de personnes visées aux sous paragraphes a à h ou dont les administrateurs sont en majorité des personnes visées aux sous paragraphes a à h;~~

~~j) une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont des personnes visées aux sous paragraphes a à h;~~



~~k) une personne qui n'est pas du public.~~

A.M. 2009-05, a. 8.3.1.

#### 8.4. Disposition transitoire – plan de réinvestissement

Malgré le paragraphe 5 de l'article 2.2 ~~ou 3.2~~, si le plan de réinvestissement de l'émetteur a été établi avant le 28 septembre 2009 et prévoit le placement de titres d'une catégorie ou d'une série différente de celle des titres auxquels le dividende ou la distribution est attribuable, l'émetteur, le fiduciaire, le dépositaire ou l'administrateur du plan doit fournir à chaque personne qui est déjà un participant la description des principales caractéristiques des titres faisant l'objet d'une opération visée en vertu du plan ou un avis leur indiquant la façon d'obtenir ces renseignements, au plus tard 140 jours après la fin du premier exercice de l'émetteur se terminant le 28 septembre 2009 ou par la suite.

A.M. 2009-05, a. 8.4.

#### 8.5. ~~(Abrogé)~~ Application de la partie 3

~~La partie 3 cesse de s'appliquer dans tous les territoires à compter du 27 mars 2010.~~

A.M. 2009-05, a. 8.5.

#### 8.6. Abrogation

Le présent règlement remplace le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (A.M. 2005-20, 05-08-12).

A.M. 2009-05, a. 8.6.

#### 8.7. Entrée en vigueur

*(Omis)*

A.M. 2009-05, a. 8.7.

## ANNEXE A DISPENSES POUR LES CONTRATS À CAPITAL VARIABLE (article 2.39)

TERRITOIRE	RÉFÉRENCE DANS LA LÉGISLATION
ALBERTA	<p>Les expressions «<i>contract of insurance</i>», «<i>group insurance</i>», «<i>life insurance</i>» et «<i>policy</i>» ont le sens qui leur est attribué dans le <i>Insurance Act</i> (R.S.A. 2000, c. I-3) et le règlement d'application de cette loi.</p> <p>On entend par «<i>insurance company</i>» un assureur au sens du <i>Insurance Act</i> qui est titulaire d'un permis en vertu de cette loi.</p>
COLOMBIE-BRITANNIQUE	<p>Les expressions «<i>contract</i>», «<i>group insurance</i>» et «<i>policy</i>» ont le sens qui leur est attribué dans le <i>Insurance Act</i> (R.S.B.C. 1996, c. 226) et le règlement d'application de cette loi.</p> <p>L'expression «<i>life insurance</i>» a le sens qui lui est attribué dans le <i>Financial Institutions Act</i> (R.S.B.C. 1996, c. 141) et le règlement d'application de cette loi.</p> <p>On entend par «<i>insurance company</i>» une compagnie d'assurance, ou une compagnie d'assurance extraprovinciale, autorisée à exercer son activité en vertu du <i>Financial Institutions Act</i> (R.S.B.C. 1996, c.141).</p>
ÎLE-DU-PRINCE-ÉDOUARD	<p>Les expressions «<i>contract</i>», «<i>group insurance</i>», «<i>insurer</i>», «<i>life insurance</i>» et «<i>policy</i>» ont le sens qui leur est attribué aux articles 1 et 174 du <i>Insurance Act</i> (R.S.P.E.I. 1998, c. I-4).</p> <p>On entend par «<i>insurance company</i>» une compagnie d'assurance titulaire d'un permis en vertu de l'<i>Insurance Act</i>.</p>
MANITOBA	<p>Les expressions «<i>contrat d'assurance</i>», «<i>assurance collective</i>», «<i>assurance-vie</i>» et «<i>police</i>» ont le sens qui leur est attribué dans la Loi sur les assurances (C.P.L.M. c. 140) et le règlement d'application de cette loi.</p> <p>On entend par «<i>société d'assurance</i>» un assureur au sens de la Loi sur les assurances titulaire d'une licence en vertu de cette loi.</p>
NOUVEAU-BRUNSWICK	<p>Les expressions «<i>assurance-groupe</i>», «<i>assurance-vie</i>» et «<i>contrat d'assurance</i>» et «<i>police</i>» ont le sens qui leur est attribué dans la Loi sur les assurances (L.R.N.-B. 1973, c. I-12) et le règlement d'application de cette loi.</p> <p>On entend par «<i>compagnie d'assurance</i>» un assureur au sens de la Loi sur les assurances titulaire d'un permis en vertu de cette loi.</p>
NOUVELLE-ÉCOSSE	<p>Les expressions «<i>contract</i>», «<i>group insurance</i>», «<i>life insurance</i>» et «<i>policy</i>» ont le sens qui leur est attribué dans le <i>Insurance Act</i> (R.S.N.S. 1989, c.231) et le règlement d'application de cette loi.</p> <p>L'expression «<i>insurance company</i>» a le sens qui lui est attribué au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 3 du <i>General Securities Rules</i> (N.S. Reg. 51/96).</p>
ONTARIO	<p>Les expressions «<i>contrat</i>», «<i>assurance vie</i>» et «<i>police</i>» ont le sens qui leur est attribué aux articles 1 ou 171 de la Loi sur les assurances (L.R.O. 1990, c. I-8).</p>



## ANNEXE B PLACEMENT D'UN BLOC DE CONTRÔLE (PARTIE 4)

TERRITOIRE	RÉFÉRENCE DANS LA LÉGISLATION EN VALEURS MOBILIÈRES
ALBERTA	Sous-paragraphe <i>iii</i> du paragraphe <i>p</i> de l'article 1 du <i>Securities Act</i> .
COLOMBIE-BRITANNIQUE	Paragraphe <i>c</i> de la définition de « <i>distribution</i> » prévue à l'article 1 du <i>Securities Act</i> .
ÎLE-DU-PRINCE-ÉDOUARD	Sous-paragraphe <i>iii</i> du paragraphe <i>f</i> de l'article 1 du <i>Securities Act</i> .
MANITOBA	Paragraphe <i>b</i> de la définition de «premier placement auprès du public» prévue au paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières.
NOUVEAU-BRUNSWICK	Paragraphe <i>c</i> de la définition de «placement» prévue au paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.N.-B. 2004, ch. S-5.5).
NOUVELLE-ÉCOSSE	Disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de l'article 2 du <i>Securities Act</i> .
ONTARIO	Paragraphe <i>c</i> de la définition de «placement» prévue au paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières.
QUÉBEC	Paragraphe 9 de la définition de «placement» prévue à l'article 5 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1).
SASKATCHEWAN	Disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe <i>r</i> du paragraphe 1 de l'article 2 de <i>The Securities Act, 1988</i> .
TERRE-NEUVE-ET-LABRADOR	Disposition <i>iii</i> du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de l'article 2 du <i>Securities Act</i> .
TERRITOIRES DU NORD-OUEST	Sous-paragraphe <i>c</i> de la définition de «placement» prévue au paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.T.N.-O. 1988, c. S-5).
YUKON	Sous-paragraphe <i>c</i> de la définition de «placement» prévue au paragraphe 1 de l'article 1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Y. 2002, c. 201).

A.M. 2009-05, Ann. B.

## ANNEXE 45-106A1 DÉCLARATION DE PLACEMENT AVEC DISPENSE

Sauf en Colombie-Britannique, la déclaration de placement avec dispense prévue à l'article 6.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~ (chapitre V-1.1, r. 21) doit contenir les renseignements suivants. En Colombie-Britannique, la déclaration est établie en la forme prévue à l'Annexe 45-106A6.

### Renseignements sur l'émetteur ou le preneur ferme

**Rubrique 1:** Indiquer le nom de l'émetteur des titres placés ainsi que l'adresse, le numéro et téléphone et l'adresse électronique ~~ainsi que l'adresse et le numéro de téléphone~~ de son siège. Si l'émetteur des titres placés est un fonds d'investissement, indiquer le nom du fonds d'investissement et fournir le nom du gestionnaire du fonds d'investissement ainsi que l'adresse, le numéro et téléphone et l'adresse électronique ~~ainsi que l'adresse et le numéro de téléphone~~ de son siège. Donner aussi l'ancien nom de l'émetteur s'il a changé depuis la dernière déclaration. Si un preneur ferme fait la présente déclaration, indiquer également son nom ainsi que l'adresse, le numéro et téléphone et l'adresse électronique ~~ainsi que l'adresse et le numéro de téléphone~~ de son siège.

**Rubrique 2:** Indiquer si l'émetteur est émetteur assujéti ou non et, dans l'affirmative, chacun des territoires où il est assujéti.

**Rubrique 3:** Indiquer le secteur d'activité de l'émetteur en cochant la case appropriée.

- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> <u>Agriculture</u>  | <input type="checkbox"/> <u>Foresterie</u>                        |
| <input type="checkbox"/> <u>Biotechnologie/Produits pharmaceutiques/Soins de santé</u>   | <input type="checkbox"/> <u>Mines – exploration/développement</u> |
| <input type="checkbox"/> <u>Sociétés de capital de démarrage</u>                         | <input type="checkbox"/> <u>Mines – exploitation</u>              |
| <input type="checkbox"/> <u>Communications et médias</u>                                 | <input type="checkbox"/> <u>Pétrole et gaz</u>                    |
| <input type="checkbox"/> <u>Produits de consommation et marchandisage</u>                | <input type="checkbox"/> <u>Pipelines</u>                         |
| <input type="checkbox"/> <u>Services financiers – banques et fiducies</u>                | <input type="checkbox"/> <u>Immobilier</u>                        |
| <input type="checkbox"/> <u>Services financiers – assurance</u>                          | <input type="checkbox"/> <u>Fiducies de placement immobilier</u>  |
| <input type="checkbox"/> <u>Services financiers – sociétés et fonds d'investissement</u> | <input type="checkbox"/> <u>Technologie</u>                       |
| <input type="checkbox"/> <u>Services financiers – sociétés de placement hypothécaire</u> | <input type="checkbox"/> <u>Transport/Infrastructures</u>         |
| <input type="checkbox"/> <u>Services financiers – capital-</u>                           | <input type="checkbox"/> <u>Services publics/Production</u>       |

- investissement/capital-risque  d'énergie  
 Services financiers – conduits de  Autre (préciser)  
titrisation \_\_\_\_\_  
 Biens industriels

- ~~Biotechnologie~~  ~~Mines~~  
 ~~exploration et développement~~  
 ~~exploitation~~
- ~~Services financiers~~  ~~Pétrole et gaz~~  
 ~~sociétés et fonds d'investissement~~  
 ~~sociétés de placements hypothécaires~~  ~~Immobilier~~
- ~~Foresterie~~  ~~Services publics~~
- ~~Technologie de pointe~~  ~~Autre (préciser)~~ \_\_\_\_\_
- ~~Industrie~~

#### Modalités du placement

**Rubrique 4:** Donner les renseignements demandés à l'Appendice 1. Cet appendice est conçu pour aider à remplir la présente déclaration.

**Rubrique 5:** Indiquer la date du placement. Si la déclaration concerne des titres placés à plusieurs dates, indiquer toutes les dates.

**Rubrique 6:** Pour chaque titre placé:

- a) décrire le type;
- b) indiquer le nombre total des titres placés. Si le titre est convertible ou échangeable, décrire le type du titre sous-jacent ainsi que les modalités d'exercice ou de conversion et la date d'échéance, s'il y a lieu;
- c) indiquer la ou les dispenses invoquées.

**Rubrique 7:** Remplir le tableau suivant pour chaque territoire canadien et étranger où résident les souscripteurs ou acquéreurs des titres. Ne pas tenir compte des titres émis en paiement de commissions, y compris de commissions d'intermédiaires. Cette information est demandée à la rubrique 8, ci-après. Il faut rapprocher l'information figurant dans le tableau avec celle qui est fournie à l'Appendice 1.

<u>Territoires canadiens et étrangers où les souscripteurs ou les acquéreurs résident</u> <del>Territoires où les souscripteurs ou acquéreurs résident</del>	Nombre de souscripteurs ou acquéreurs	Prix par titre (\$ CA) <sup>1</sup>	Produit du placement dans le territoire (\$ CA)
Nombre total de souscripteurs ou acquéreurs			
Produit du placement dans l'ensemble des territoires (\$ CA)			

**Note 1:** Si les titres sont émis à différents prix, indiquer le prix le plus haut et le prix le plus bas.

### Commissions et commissions d'intermédiaires

**Rubrique 8:** Remplir le tableau suivant à propos de chaque personne qui a reçu ou recevra une rémunération dans le cadre du ou des placements. La rémunération comprend les commissions, les escomptes et les autres paiements de nature semblable. Ne pas inclure les paiements pour services connexes, tels que les services de bureau, l'impression et les services juridiques ou comptables.

Si les titres émis en rémunération sont, en tout ou en partie, des titres convertibles, comme des bons de souscription ou des options, décrire leurs modalités, dont l'échéance et le prix d'exercice ou de levée, dans une note de bas de page. Ne pas inclure le prix d'exercice ou de levée des titres convertibles dans le montant total de la rémunération, sauf s'ils ont été convertis.

Nom <del>et</del> adresse, numéro de téléphone et adresse électronique de la personne rémunérée	Indiquer si la personne rémunérée est un initié (I) à l'égard de l'émetteur <sup>1</sup> ou une personne inscrite (PI)	Rémunération versée ou à verser (espèces ou titres, ou les 2)				
		Espèces (\$ CA)	Titres			Montant total de la rémunération (\$ CA)
			Nombre et type des titres émis	Prix par titre	Dispense invoquée et date du placement (aaaa-mm-jj)	

**Note 1:** Si l'émetteur est un fonds d'investissement, indiquer «L» pour «personne qui a des liens» ou «G» pour «société du même groupe» si la personne rémunérée est le fonds d'investissement, le gestionnaire de fonds d'investissement, une société du même groupe que le gestionnaire de fonds d'investissement ou un administrateur, un dirigeant ou un salarié de l'un d'entre eux. Indiquer également «PI» si la personne est une personne inscrite.

**Rubrique 9:** Dans le cas d'un placement effectué [auprès d'une ou de plusieurs personnes physiques](#) en Ontario, joindre l'Autorisation de collecte indirecte de renseignements personnels pour les placements en Ontario, ci-jointe. Ne déposer cette autorisation qu'auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

### Attestation

Au nom [de l'émetteur/du preneur ferme], j'atteste que les déclarations faites dans les présentes sont véridiques.

Date:

\_\_\_\_\_  
Nom [de l'émetteur/du preneur ferme]  
(en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
Nom, titre, ~~et~~ n° de téléphone [et adresse électronique](#) du signataire  
(en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
Signature

#### Instructions

*La personne qui dépose la déclaration doit effacer les mots entre crochets qui sont sans objet.*

**Rubrique 10:** Si la personne à qui s'adresser au sujet des renseignements fournis dans la déclaration n'est pas le signataire de l'attestation, indiquer [son nom, son poste, son numéro de téléphone et son adresse électronique](#) ~~son nom, son poste et son numéro de téléphone.~~

**QUICONQUE FOURNIT DE L'INFORMATION FAUSSE OU TROMPEUSE DANS LA PRÉSENTE DÉCLARATION COMMET UNE INFRACTION.**

#### Avis – Collecte et utilisation des renseignements personnels

Les renseignements personnels à fournir conformément à la présente annexe sont recueillis pour le compte des autorités en valeurs mobilières ou, s'il y a lieu, des agents responsables en vertu du pouvoir qui leur est conféré et utilisés par eux aux fins de l'application de la législation en valeurs mobilières.

Pour toute question relative à la collecte et à l'utilisation de ces renseignements, prière de communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières ou, s'il y a lieu, l'agent



responsable des territoires où la déclaration est déposée, aux adresses indiquées ci-après.

### **Autorisation de collecte indirecte des renseignements personnels pour les placements en Ontario**

L'Appendice ~~1~~ contient ~~peut contenir~~ les renseignements personnels des souscripteurs ou des acquéreurs et les modalités des placements. Par les présentes, l'émetteur/le preneur ferme confirme que chaque souscripteur ou acquéreur dont le nom figure à l'Appendice ~~1~~, et qui réside en Ontario et qui est une personne physique:

- a) a été avisé par l'émetteur/le preneur ferme:
  - i) de la remise à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario des renseignements le concernant qui figurent à l'Appendice ~~1~~;
  - ii) que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario recueille ~~indirectement~~ ces renseignements en vertu du pouvoir qui lui est conféré par la législation en valeurs mobilières;
  - iii) que ces renseignements sont recueillis aux fins de l'application de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario;
  - iv) du titre, de l'adresse et du numéro de téléphone de l'agent public du territoire intéressé, tels qu'ils sont indiqués ci-après, qui peut répondre aux questions concernant la collecte indirecte des renseignements par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;
- b) a autorisé la collecte indirecte des renseignements par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

## Appendice ~~1~~

Remplir le tableau suivant. Si les placements ont été effectués auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs de plusieurs territoires, en dresser la liste pour chaque territoire.

En ce qui concerne les déclarations déposées conformément au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 6.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~, indiquer dans le tableau suivant le nombre total de souscripteurs ou d'acquéreurs par territoire au lieu des nom, adresse domiciliaire et numéro de téléphone de chaque souscripteur ou acquéreur.

Ne pas inclure dans ce tableau les titres émis en paiement de commissions, y compris de commissions d'intermédiaires, visés à la rubrique 8 de la présente déclaration.

Pour indiquer les dispenses invoquées, se reporter au paragraphe pertinent du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, si la dispense est prévue à l'article 2.10, indiquer dans la colonne «par. 1 de l'art. 2.10». En ce qui concerne les dispenses qui prévoient certains critères, notamment celles des articles 2.3 et 2.5, indiquer également le sous-paragraphe qui s'applique. Si les dispenses ouvertes au souscripteur ou à l'acquéreur sont prévues à plusieurs paragraphes, indiquer tous les paragraphes applicables. Par exemple, s'il se prévaut de la dispense prévue à l'article 2.3 et qu'il est admissible en vertu du paragraphe *j* de la définition de l'expression «investisseur qualifié» de l'article 1.1, indiquer dans la colonne «par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j*». S'il est admissible en vertu des paragraphes *j* et *k*, indiquer «par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. *j* et *k*».

Il n'est pas nécessaire d'indiquer les dispenses invoquées en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990, chapitre S.5) de l'Ontario, le cas échéant, qui sont similaires à celles prévues par le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, l'émetteur qui se prévaut de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue au paragraphe 2 de l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario pour effectuer un placement dans ce territoire peut indiquer la dispense analogue prévue au paragraphe 1 de l'article 2.3 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus.

**Les renseignements fournis dans le présent appendice ne seront rendus publics par aucune autorité en valeurs mobilières ou, selon le cas, aucun agent responsable.** Toutefois, la législation relative à l'accès à l'information de certains territoires peut obliger l'autorité en valeurs mobilières ou, s'il y a lieu, l'agent responsable à les fournir sur demande.

Nom, adresse domiciliaire et, n° de téléphone et adresse électronique du souscripteur ou de l'acquéreur	<u>Indiquer si le souscripteur ou l'acquéreur est un initié (I) à l'égard de l'émetteur ou une personne inscrite (PI)<sup>1</sup></u>	Nombre et type des titres souscrits ou acquis	Prix de souscription ou d'acquisition total (\$ CA)	Dispense invoquée ( <u>préciser le paragraphe et le(s) sous-paragraphe(s) pertinents du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus</u> )	Date du placement (aaaa-mm-ii)	<u>Nom de toute personne rémunérée pour placer les titres auprès de ce souscripteur ou de cet acquéreur<sup>2</sup></u>

Note 1 : Si l'émetteur est un fonds d'investissement, il n'est pas tenu de remplir cette colonne.

Note 2 : Le nom de la personne rémunérée doit concorder avec l'information figurant à la rubrique 8 de la présente déclaration.

## Instructions

1. Dans la présente déclaration, on entend par souscripteur ou acquéreur celui qui a la propriété véritable des titres. La société de fiducie ou le conseiller inscrit qui souscrit ou acquiert des titres pour un compte géré sous mandat discrétionnaire en vertu des paragraphes 2 et 4 de l'article 2.3 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus fournit de l'information à son sujet et sur le propriétaire véritable du compte.

2. Sauf en Colombie-Britannique, déposer la présente déclaration, accompagnée des droits exigibles, dans chaque territoire où un placement est effectué, aux adresses indiquées ci-après. Si le placement est effectué dans plus d'un territoire, l'émetteur/le preneur ferme ne doit remplir qu'une seule déclaration indiquant tous les souscripteurs ou acquéreurs et la déposer dans chacun des territoires en question. Le fait d'indiquer tous les souscripteurs ou acquéreurs dans une seule déclaration n'a pas d'incidence sur les droits de dépôt.

2.1 En Colombie-Britannique, déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 et payer les droits exigibles. Si le placement est effectué en Colombie-Britannique et dans au moins un autre territoire, déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6 en Colombie-Britannique et la présente déclaration, selon l'instruction 2, dans les autres territoires pertinents.

2.2 L'expression «placement» englobe notamment les placements effectués auprès de souscripteurs ou d'acquéreur qui résident dans le territoire intéressé. Dans la plupart des territoires canadiens, un «placement» est également effectué lorsque l'émetteur des titres est situé dans le territoire. On consultera la législation en valeurs mobilières du territoire concerné pour connaître les critères servant à établir que l'émetteur est situé dans le territoire.

Par exemple, le placement par un émetteur dont le siège est situé en Alberta auprès d'un souscripteur ou d'un acquéreur qui réside en Saskatchewan est un placement dans ces deux provinces, ce qui oblige l'émetteur à déposer une Annexe 45-106A1 auprès de l'Alberta Securities Commission et de la Financial and Consumer Affairs Authority de la Saskatchewan.

3. Si l'espace prévu pour répondre est insuffisant, ajuster le tableau à la taille voulue~~joindre des pages supplémentaires faisant renvoi à la partie pertinente, les identifier en bonne et due forme et les faire signer par la personne qui a signé la déclaration.~~

4. Il est possible de ne remplir qu'une seule déclaration pour plusieurs placements ayant lieu dans une période de 10 jours, pourvu qu'elle soit déposée au plus tard 10 jours après la date du premier placement.

5. Il faut rapprocher l'information figurant aux rubriques 5 à 7 avec celle qui est fournie à l'Appendice ~~1~~1 de la présente annexe. Tous les montants en dollars doivent être en dollars canadiens.

6. Pour déterminer les droits exigibles, consulter la législation en valeurs mobilières de chaque territoire où un placement est effectué.

7. La présente déclaration doit être déposée en français ou en anglais. Au Québec, l'émetteur/le preneur ferme doit respecter les obligations et droits linguistiques prescrits par la loi.

### Autorités en valeurs mobilières et agents responsables

#### ~~Autorité des marchés financiers~~

~~800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage~~

~~C.P. 246, tour de la Bourse~~

~~Montréal (Québec) H4Z 1G3~~

~~Téléphone: 514-395-0337 ou 1-877-525-0337~~

~~Télécopieur: 514-873-6155 (dépôts seulement)~~

~~Télécopieur: 514-864-6381 (demandes confidentielles seulement)~~

#### **Alberta Securities Commission**

Suite 600, 250 - 5th Street S.W.

Calgary (Alberta) T2P 0R4

Téléphone: 403-297-6454

Télécopieur: 403-297-6156

#### Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan) ~~Financial Services Commission~~

Suite 601 - 1919 Saskatchewan Drive

Regina (Saskatchewan) S4P 4H2

Téléphone 306-787-5879  
Télécopieur: 306-787-5899

#### **Commission des valeurs mobilières du Manitoba**

400, avenue St-Mary, bureau 500  
Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5  
Téléphone: 204-945-2548  
Sans frais au Manitoba: 1-800-655-5244  
Télécopieur: 204-945-0330

#### **Commission des valeurs mobilières de l'Ontario**

~~Suite 1903, C. P. 55~~  
20, rue Queen Ouest  
[22<sup>nd</sup> Floor](#)  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Téléphone: 416-593- 8314  
Sans frais au Canada: 1-877-785-1555  
Télécopieur: 416-593-8122  
Agent public à joindre pour toute question  
relative à la collecte indirecte de renseignements:  
~~Administrative Support Clerk~~  
~~Téléphone: 416-593-3684~~ [Inquiries Officer](#)

#### **Autorité des marchés financiers**

800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Téléphone: 514-395-0337 ou 1-877-525-0337  
Télécopieur: 514-873-6155 (dépôts seulement)  
Télécopieur: 514-864-6381 (demandes confidentielles seulement)

#### **Commission des services financiers et des services aux consommateurs ~~valeurs mobilières du (-Nouveau-Brunswick-)~~**

85, rue Charlotte, bureau 300  
Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2  
Téléphone: 506-658-3060  
Sans frais au Nouveau-Brunswick: 1-866-933-2222  
Télécopieur: 506-658-3059

#### **Nova Scotia Securities Commission**

Suite 400, 5251 Duke Street  
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1P3  
Téléphone: 902-424-7768  
Télécopieur: 902-424-4625

**Prince Edward Island Securities Office**

95 Rochford Street, 4<sup>th</sup> Floor Shaw Building  
 P.O. Box 2000  
 Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard) C1A 7N8  
 Téléphone: 902-368-4569  
 Télécopieur: 902-368-5283

**Government of Newfoundland and Labrador**

Financial Services Regulation Division  
 P.O. Box 8700  
 Confederation Building  
 2nd Floor, West Block  
 Prince Philip Drive  
 St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) A1B 4J6  
 Attention: Director of Securities  
 Téléphone: 709-729-4189  
 Télécopieur: 709-729-6187

**Gouvernement du Yukon****Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon**

Gouvernement du Yukon  
[Department of Community Services](#) ~~Ministère des Services aux collectivités~~  
 307 Black Street, 1<sup>st</sup> Floor  
 C.P. P.O. Box 2703 (C-6)  
 Whitehorse (Yukon) Y1A 2C6  
 Téléphone: 867-667-5466  
 Télécopieur: 867-393-6251  
[http://www.community.gov.yk.ca/corp/securities\\_about.html](http://www.community.gov.yk.ca/corp/securities_about.html)

**Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest**

Office of the Superintendent of Securities  
 P.O. Box 1320  
 Yellowknife (Territoires du Nord-Ouest) X1A 2L9  
 Attention: Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
 Téléphone: 867-920-8984  
 Télécopieur: 867-873-0243

**Gouvernement du Nunavut**

Ministère de la Justice  
 Bureau d'enregistrement  
 P.O. Box 1000 – Station 570  
 1st Floor, Brown Building  
 Iqaluit (Nunavut) X0A 0H0  
 Téléphone: 867-975-6590  
 Télécopieur: 867-975-6594

A.M. 2009-05, Ann. 45-106A1; A.M. 2010-17, a. 5.

**ANNEXE 45-106A2  
NOTICE D'OFFRE DE L'ÉMETTEUR NON ADMISSIBLE**

**Date/** [date de l'attestation]

**L'émetteur**

Nom:

Siège:

Adresse:

Téléphone:

Courriel:

Télécopieur:

Actuellement inscrit à la cote d'une Bourse? [Dans la négative, inscrire en caractères gras «**Ces titres ne sont négociés sur aucune Bourse ni aucun marché**». Dans l'affirmative, indiquer la Bourse, par ex. Bourse de Toronto/ Bourse de croissance TSX.]

Émetteur assujéti? [Oui/non. Si oui, indiquer le territoire.]

Déposant SEDAR? [Oui/non]

**Le placement**

Titres offerts:

Prix d'offre unitaire:

Montant minimum/maximum à recueillir: [S'il n'y a pas de minimum, inscrire en caractères gras «**Il n'y a pas de minimum**», et aussi en caractères gras «**Vous pouvez être l'unique souscripteur**».]

Indiquer en caractères gras «**Les fonds disponibles par suite du placement peuvent ne pas être suffisants pour réaliser les objectifs visés**».

Souscription minimale: [Indiquer la somme minimale que chaque investisseur doit investir ou inscrire: «Aucune souscription minimale n'est requise de l'investisseur».]

Modalités de paiement:

Date(s) de clôture proposée(s):

Conséquences fiscales: «D'importantes conséquences fiscales découlent de la propriété de ces titres. Voir la rubrique 6.» [Si les conséquences fiscales ne sont pas importantes, supprimer cette rubrique.]



Agent de placement? [Oui/non. Si oui, inscrire «Voir la rubrique 7». On peut aussi indiquer le nom de l'agent de placement.]

### Restrictions à la revente

Inscrire: «Vous ne pourrez pas revendre vos titres pendant [4 mois et 1 jour / indéfiniment]. Voir la rubrique 10.»

### Droits du souscripteur

Inscrire: «Vous pouvez exercer un droit de résolution du contrat de souscription dans les 2 jours ouvrables. Si la notice d'offre contient de l'information fautive ou trompeuse, vous avez un droit d'action en dommages-intérêts ou vous pouvez demander d'annuler le contrat. Voir la rubrique 11.»

Inscrire la mention suivante en caractères gras:

**«Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable ne s'est prononcé sur la qualité de ces titres ni n'a examiné la présente notice d'offre. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Le présent placement comporte des risques. Voir la rubrique 8.»**

*[L'ensemble de l'information ci-dessus doit figurer sur la page de présentation.]*

## Rubrique 1 Emploi des fonds disponibles

**1.1. Fonds disponibles** – Indiquer les fonds disponibles par suite du placement dans le tableau suivant. Le cas échéant, fournir des détails sur toute source de financement supplémentaire que l'émetteur compte ajouter aux fonds disponibles par suite du placement pour atteindre son principal objectif de collecte de capitaux. S'il n'y a pas de montant minimum, inscrire «0 \$» comme minimum.

Indiquer également, s'il y a lieu, le montant de toute insuffisance de fonds de roulement de l'émetteur 30 jours au plus tôt avant la date de la notice d'offre. Si les fonds disponibles ne permettront pas d'éliminer l'insuffisance, indiquer comment l'émetteur compte l'éliminer ou y remédier.

		Dans l'hypothèse d'un montant minimum	Dans l'hypothèse d'un montant maximum
A.	Montant à recueillir	\$	\$
B.	Commissions de placement et frais	\$	\$
C.	Frais estimatifs (avocats, comptables, auditeurs)	\$	\$
D.	Fonds disponibles: $D = A - (B+C)$	\$	\$
E.	Sources de financement supplémentaires requises	\$	\$
F.	Insuffisance du fonds de roulement	\$	\$
G.	Total: $G = (D+E) - F$	\$	\$

**1.2. Emploi des fonds disponibles** – Ventiler de façon détaillée l'emploi prévu des fonds disponibles dans le tableau suivant. Si une partie des fonds disponibles doit être versée à une partie liée, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom de la personne, sa relation avec l'émetteur et le montant. Si l'émetteur a une insuffisance de fonds de roulement, indiquer, le cas échéant, la portion des fonds disponibles qui doit être portée en diminution de cette insuffisance. Si l'émetteur appliquera plus de 10% des fonds disponibles au remboursement d'une dette contractée au cours des 2 derniers exercices, indiquer les raisons de la dette.

Description de l'emploi prévu des fonds disponibles, par ordre de priorité	Dans l'hypothèse d'un montant minimum	Dans l'hypothèse d'un montant maximum
	\$	\$
	\$	\$
Total: égal à la ligne G du tableau ci-dessus	\$	\$

**1.3. Réaffectation** – Les fonds disponibles doivent être employés pour les objectifs indiqués dans la notice d'offre. Le conseil d'administration ne peut réaffecter les fonds que pour des motifs commerciaux valables. S'il se peut que les fonds soient réaffectés, inscrire la mention suivante:

«Nous avons l'intention d'employer les fonds disponibles pour les objectifs indiqués. Nous ne réaffecterons les fonds que pour des motifs commerciaux valables.»

## Rubrique 2 Activité de [nom ou autre désignation de l'émetteur]

**2.1. Structure** – Préciser la structure de l'émetteur, par exemple une société de personnes, une société par actions ou une fiducie, la loi en vertu de laquelle il est constitué ou prorogé, ainsi que le lieu et la date de constitution ou de prorogation.

**2.2. Activité** – Décrire l'activité de l'émetteur. Fournir suffisamment d'information pour permettre à un souscripteur éventuel de prendre une décision d'investissement éclairée. Si l'émetteur n'est pas une entreprise du secteur primaire, l'information peut comprendre ses principaux produits ou services, son exploitation, son marché, ses projets et stratégies de commercialisation et des renseignements sur ses concurrents actuels et potentiels. S'il s'agit d'une entreprise du secteur primaire, fournir une description de ses principaux terrains, y compris les participations, et un résumé de l'information importante, notamment, le cas échéant, le stade de développement, les réserves, la géologie, l'exploitation, la production et les réserves minérales ou les ressources minérales au stade de l'exploration ou du développement. L'émetteur du secteur primaire qui présente de l'information scientifique ou technique relative à un projet minier doit suivre l'instruction 8 de la partie A de la présente annexe. L'émetteur du secteur primaire qui donne de l'information sur ses activités pétrolières et gazières doit suivre l'instruction 9 de la partie A de la présente annexe.

**2.3. Développement de l'activité** – Décrire en 1 ou 2 paragraphes le développement général de l'activité de l'émetteur, au moins au cours des 2 derniers

exercices et de toute période postérieure. Inclure les événements marquants ou les conditions qui ont influé favorablement ou non sur le développement de l'émetteur.

**2.4. Objectifs à long terme** – Décrire tous les événements significatifs qui doivent se produire afin que puissent être atteints les objectifs à long terme de l'émetteur, préciser la période au cours de laquelle chacun d'eux devrait se produire et indiquer les coûts associés à chacun d'eux.

**2.5. Objectifs à court terme et réalisation**

a) Indiquer les objectifs que l'émetteur s'est fixés pour les 12 prochains mois.

b) Indiquer dans le tableau suivant la manière dont l'émetteur entend atteindre ces objectifs.

Étapes nécessaires et démarche prévue	Date d'achèvement cible ou, si elle n'est pas connue, nombre de mois nécessaires	Coût de la réalisation
		\$
		\$

**2.6. Fonds insuffisants** – Indiquer, s'il y a lieu, que les fonds disponibles par suite du placement pourraient ne pas être ou ne seront pas suffisants pour réaliser tous les objectifs que l'émetteur s'est fixés et qu'il n'est pas sûr que d'autres sources de financement seront disponibles. Si un autre financement a été arrangé, indiquer le montant, la source et toutes les conditions à remplir.

**2.7. Contrats importants** – Indiquer les principales modalités de tous les contrats importants:

a) auxquels l'émetteur est partie;

b) conclus par l'émetteur avec une partie liée; notamment l'information suivante:

i) le nom de la partie liée et la relation avec celle-ci, le cas échéant;

ii) une description des actifs, biens ou participations acquis, cédés, loués, faisant l'objet d'une option, etc.;

iii) une description des services fournis, le cas échéant;

iv) le prix d'achat et les modalités de paiement, par exemple par versements échelonnés ou paiement en espèces, au moyen de titres ou d'engagements de travail;

v) le principal, les modalités de remboursement, la garantie, l'échéance et le taux d'intérêt de toute débenture ou de tout prêt;

- vi) la date du contrat;
- vii) le montant des commissions d'intermédiaire payées ou payables à une partie apparentée, le cas échéant;
- viii) les obligations importantes impayées conformément au contrat, le cas échéant;
- ix) dans le cas d'une opération comprenant l'achat ou la vente d'actifs entre l'émetteur et une partie apparentée, le coût des actifs pour l'émetteur et le coût des actifs pour la partie liée.

### Rubrique 3 Intérêts des administrateurs, des membres de la direction, des promoteurs et des porteurs principaux

**3.1. Rémunération et participation** – Fournir dans le tableau suivant l'information demandée sur chaque administrateur, dirigeant et promoteur de l'émetteur et sur chaque personne qui, directement ou indirectement, est propriétaire véritable de plus de 10% des titres comportant droit de vote de l'émetteur ou exerce une emprise sur ceux-ci (ci-après un «porteur principal»). Si le porteur principal n'est pas une personne physique, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom de toute personne qui, directement ou indirectement, est propriétaire véritable de plus de 50% des titres comportant droit de vote du porteur principal ou exerce une emprise sur ceux-ci. Si l'émetteur n'a pas terminé son premier exercice, indiquer la rémunération versée depuis sa création. La rémunération peut notamment se faire en espèces ou sous forme d'actions ou d'options.

Nom et municipalité de résidence principale	Poste (par ex. administrateur, dirigeant, promoteur et(ou) porteur principal) et date d'entrée en fonction	Rémunération versée par l'émetteur ou une partie liée au cours du dernier exercice et rémunération prévue pour l'exercice courant	Nombre, type et pourcentage de titres de l'émetteur détenus après le placement (montant minimum)	Nombre, type et pourcentage de titres de l'émetteur détenus après le placement (montant maximum)

**3.2. Expérience des membres de la direction** – Indiquer dans le tableau suivant les principales fonctions occupées par les administrateurs et les membres de la haute direction au cours des 5 dernières années. Indiquer également l'expérience pertinente acquise dans une entreprise analogue à celle de l'émetteur.

Nom	PRINCIPALES FONCTIONS ET EXPÉRIENCE PERTINENTE

### 3.3. Amendes, sanctions et faillites

a) Indiquer toute amende ou sanction, y compris les motifs, imposée au cours des 10 dernières années, en précisant si elle est toujours en vigueur, ou toute interdiction d'opérations qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs au cours des 10 dernières années:

i) soit à l'encontre d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'une personne participant au contrôle de l'émetteur;

ii) soit à l'encontre d'un émetteur dont une personne visée au sous-paragraphe *i* était administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle.

b) Indiquer les déclarations de faillite, cessions de biens volontaires, propositions concordataires faites en vertu de la législation relative à la faillite ou l'insolvabilité, poursuites, concordats ou compromis avec les créanciers ou la nomination d'un séquestre, d'un séquestre-gérant ou d'un syndic de faillite pour détenir des biens en vigueur depuis les 10 dernières années:

i) soit d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'une personne participant au contrôle de l'émetteur;

ii) soit d'un émetteur dont une personne visée au sous-paragraphe *i* était administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle.

**3.4. Prêts** – Indiquer le principal, les modalités de remboursement, la garantie, l'échéance et le taux d'intérêt de toute débenture ou de tout prêt consenti ou remboursable aux administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux à une date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre.

## Rubrique 4 Structure du capital

**4.1. Capital-actions** – Fournir dans le tableau suivant l'information demandée sur les titres en circulation de l'émetteur, y compris les options, les bons de souscription et les autres titres convertibles en actions. Au besoin, joindre au tableau des notes décrivant les modalités importantes des titres.

Description du titre	Nombre de titres pouvant être émis	Prix par titre	Nombre de titres en circulation au [date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre]	Nombre de titres en circulation après le placement (montant minimum)	Nombre de titres en circulation après le placement (montant maximum)

**4.2. Titres de créance à long terme** – Fournir dans le tableau suivant l'information demandée sur la dette à long terme impayée de l'émetteur. Indiquer la tranche des dettes échéant moins de 12 mois après la date de la notice d'offre. Si les titres offerts sont des titres de créance, ajouter au tableau une colonne indiquant le montant minimum et le montant maximum de l'encours après le placement. Indiquer dans une note accompagnant le tableau si les dettes ont été contractées auprès d'une partie liée et préciser l'identité de celle-ci.

Description des dettes à long terme (indiquer si elles sont garanties)	Taux d'intérêt	Modalités de remboursement	Encours au [date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre]
			\$
			\$

**4.3. Placements antérieurs** – Si l'émetteur a émis des titres de la catégorie des titres offerts, ou des titres convertibles ou échangeables permettant d'acquérir des titres de cette catégorie, au cours de 12 derniers mois, fournir dans le tableau suivant l'information demandée. Si les titres ont été émis en échange d'actifs ou de services, décrire ceux-ci dans une note.

Date d'émission	Type de titre émis	Nombre de titres émis	Prix d'émission	Produit total

## Rubrique 5 Titres offerts

**5.1. Modalités des titres** – Décrire les modalités importantes des titres offerts, et notamment:

- a) les droits de vote ou les restrictions des droits de vote;
- b) le prix de conversion ou d'exercice et la date d'expiration;
- c) les droits de rachat ou d'encaissement par anticipation;
- d) les taux d'intérêt ou de dividendes.

### 5.2. Procédure de souscription

- a) Décrire la façon de souscrire les titres et le mode de paiement.
- b) Indiquer que les fonds seront détenus en fiducie et préciser la durée de détention comprenant au moins le délai obligatoire de 2 jours.
- c) Indiquer les conditions de clôture, par exemple la réception de fonds supplémentaires d'autres sources. Dans le cas d'un montant minimum à recueillir,

préciser le moment où les fonds seront remboursés aux souscripteurs si le montant minimum n'est pas obtenu et indiquer si l'émetteur paiera des intérêts sur ces fonds.

## **Rubrique 6 Conséquences fiscales et admissibilité à un REER**

**6.1.** Inscrire: «Consultez votre conseiller pour connaître les conséquences fiscales dans votre cas.».

**6.2.** Si les conséquences fiscales sont un aspect important des titres offerts, par exemple des actions accréditives, fournir: *a)* un résumé des conséquences fiscales significatives pour les résidents du Canada; *b)* le nom de l'auteur des renseignements fiscaux visés au paragraphe *a*.

**6.3.** Fournir une opinion concernant l'admissibilité des titres à un REER ainsi que le nom de son auteur ou inscrire:

«Tous les titres ne sont pas admissibles à un régime enregistré d'épargne-retraite (REER). Consultez votre conseiller pour connaître l'admissibilité de ces titres à un REER.».

## **Rubrique 7 Rémunération des vendeurs et des intermédiaires**

Lorsqu'une personne a touché ou doit toucher une rémunération, par exemple une commission, des frais de financement d'entreprise ou des commissions d'intermédiaire, dans le cadre du placement, fournir l'information suivante:

*a)* une description de chaque type de rémunération et le montant estimatif à payer dans chaque cas;

*b)* si une commission est payée, le pourcentage du produit brut qu'elle représente, dans l'hypothèse tant d'un montant minimum que d'un montant maximum à recueillir;

*c)* les modalités de tout bon de souscription du courtier ou de toute option de l'agent, notamment le nombre de titres visés par l'option, le prix d'exercice et la date d'expiration;

*d)* si la rémunération doit être partiellement versée sous forme de titres, les modalités des titres, notamment le nombre, le type et, dans le cas d'options ou de bons de souscription, le prix d'exercice et la date d'expiration.

## **Rubrique 8 Facteurs de risque**

Décrire, par ordre d'importance, en commençant par le plus important, les facteurs de risque importants pour l'émetteur qui seraient jugés importants par un investisseur raisonnable envisageant de souscrire les titres offerts.

Les facteurs de risque entrent généralement dans l'une des 3 catégories suivantes:

- a) Risques de placement – risques propres aux titres offerts, par exemple:
- détermination arbitraire du prix;
  - absence de marché ou marché non liquide pour la négociation des titres;
  - restrictions à la revente;
  - titres de créance assortis d'une renonciation à concourir avec les autres créanciers.
- b) Risque relatifs à l'émetteur
- risques propres à l'émetteur, par exemple:
  - insuffisance de fonds pour atteindre les objectifs commerciaux;
  - historique des produits des activités ordinaires ou des bénéfices inexistant ou limité;
  - manque d'expertise technique ou en gestion;
  - antécédents des membres de la direction à l'égard de la réglementation et en affaires;
  - dépendance à l'égard du personnel, de fournisseurs ou de contrats essentiels;
  - dépendance à l'égard de la viabilité financière du garant;
  - litiges en instance;
  - facteurs de risque politiques.
- c) Risques sectoriels – risques propres au secteur d'activité de l'émetteur, par exemple:
- réglementation environnementale et sectorielle;
  - désuétude des produits;



- concurrence.

## Rubrique 9 Obligations d'information

**9.1.** Indiquer les documents qui seront transmis aux souscripteurs annuellement ou de façon continue, notamment toute information financière à fournir conformément à la législation sur les sociétés régissant l'émetteur, aux documents constitutifs de celui-ci ou à tout autre document en vertu duquel il est établi. Si l'émetteur n'est pas tenu de transmettre de documents aux souscripteurs annuellement ou de façon continue, inscrire en caractères gras «**Nous ne sommes pas tenus de vous transmettre de documents annuellement ou de façon continue.**».

**9.2.** Si un organisme public, une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable, un OAR ou un système de cotation et de déclaration d'opérations dispose de renseignements sur l'émetteur ou ses titres, indiquer où l'on peut les obtenir, notamment des adresses de site Internet.

## Rubrique 10 Restrictions à la revente

**10.1. Mention générale** – Dans le cas d'opérations visées effectuées en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, inscrire la mention suivante:

«Certaines restrictions, notamment l'interdiction d'effectuer des opérations, s'appliqueront à la revente des titres offerts. Vous ne pourrez effectuer d'opérations sur ces titres avant la levée de l'interdiction, à moins de vous conformer à une dispense de prospectus et d'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières.».

**10.2. Durée des restrictions** – Dans le cas d'opérations visées effectuées en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, inscrire l'une des mentions suivantes:

a) si l'émetteur n'est émetteur assujéti dans aucun territoire à la date du placement, inscrire:

«Sauf disposition contraire de la législation en valeurs mobilières, vous ne pourrez effectuer d'opérations sur les titres dans un délai de 4 mois plus un jour après la date à laquelle [nom ou autre désignation de l'émetteur] devient émetteur assujéti dans une province ou un territoire du Canada.»;

b) si l'émetteur est émetteur assujéti dans un territoire à la date du placement, inscrire:

«Sauf disposition contraire de la législation en valeurs mobilières, vous ne pourrez effectuer d'opérations sur les titres dans un délai de 4 mois plus 1 jour après la date du placement.».

**10.3. Restrictions à la revente au Manitoba** – Dans le cas d'opérations visées effectuées au Manitoba, si l'émetteur n'est émetteur assujéti dans aucun territoire lors de la souscription des titres, inscrire la mention suivante:

«Sauf disposition contraire de la législation en valeurs mobilières, vous ne pouvez effectuer d'opérations sur les titres sans obtenir au préalable le consentement écrit de l'agent responsable du Manitoba que si l'une des conditions suivantes est remplie:

- a) [nom ou autre désignation de l'émetteur] a déposé un prospectus portant sur les titres que vous avez souscrits et l'agent responsable l'a visé;
- b) vous détenez les titres depuis au moins 12 mois.

L'agent responsable consentira à l'opération que vous projetez s'il juge qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public.».

### **Rubrique 11 Droits du souscripteur**

Inscrire la mention suivante:

«Les titres offerts sont assortis de certains droits, notamment les suivants. Consultez un avocat pour connaître vos droits.

1) **Droit de résolution dans les 2 jours** – Vous pouvez résoudre votre contrat de souscription de titres en nous faisant parvenir un avis au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature du contrat.

2) **Droits d'action prévus par la loi pour information fausse ou trompeuse** – [N'ajouter cette partie que si la législation en valeurs mobilières du territoire où l'opération a lieu confère au souscripteur un droit d'action pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre. Au besoin, reformuler le libellé conformément à ces droits.] Si la notice d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse, vous avez, en vertu de la loi, un droit d'action contre:

- a) [nom ou autre désignation de l'émetteur] pour demander d'annuler le contrat;
- b) [nom ou autre désignation de l'émetteur et le titre de toute autre personne visée] en dommages-intérêts.

Vous pouvez exercer ces droits d'action même si vous ne vous êtes pas fondé sur l'information fausse ou trompeuse. Toutefois, le défendeur pourra faire échec à votre demande par divers moyens, notamment en prouvant que vous connaissiez la nature fausse ou trompeuse de l'information au moment de la souscription des titres.

Si vous comptez vous prévaloir de vos droits d'action visés aux sous-paragraphes *a* et *b*, vous devez le faire dans des délais de prescription stricts. Vous devez intenter une action en nullité dans les [indiquer le délai de prescription prévu par la législation en valeurs mobilières], et pour une action en dommages-intérêts, dans les [indiquer le délai de prescription prévu par la législation en valeurs mobilières].

**3) Droits d'action contractuels pour information fausse ou trompeuse –** [N'ajouter cette partie que si la législation en valeurs mobilières du territoire de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droits d'action pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre.] Si la notice d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse, vous avez, aux termes du contrat de souscription de titres, un droit d'action contre [nom ou autre désignation de l'émetteur]:

- a)* pour demander d'annuler le contrat;
- b)* en dommages-intérêts.

Vous pouvez exercer ces droits d'action même si vous ne vous êtes pas fondé sur l'information fausse ou trompeuse. Toutefois, dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme que vous pourriez recouvrer n'excédera pas le prix payé pour les titres et ne comprendra pas la partie des dommages-intérêts dont [nom ou autre désignation de l'émetteur] prouve qu'elle ne correspond pas à la diminution de valeur des titres résultant de l'information fausse ou trompeuse. [Nom ou autre désignation de l'émetteur] peut faire échec à votre demande en prouvant que vous connaissiez la nature fausse ou trompeuse de l'information au moment de la souscription des titres.

Si vous comptez vous prévaloir de vos droits d'action visés aux sous-paragraphes *a* et *b*, vous devez le faire dans des délais de prescription stricts. Pour une action en nullité, vous disposez de 180 jours à compter de la signature du contrat de souscription des titres, et pour une action en dommages-intérêts, de 180 jours à compter du moment où vous avez connaissance de l'information fausse ou trompeuse, sous réserve d'un délai maximal de 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription des titres.»

## **Rubrique 12 États financiers**

Inclure dans la notice d'offre, immédiatement avant la page d'attestation, tous les états financiers à présenter conformément aux instructions.

### Rubrique 13 Date et attestation

Inscrire la mention suivante sur la page d'attestation de la notice d'offre:

«En date du [inscrire la date de la signature de la page d'attestation de la notice d'offre].

**La présente notice d'offre ne contient aucune information fausse ou trompeuse.».**

### Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A2 Notice d'offre de l'émetteur non admissible

#### A. Instructions générales

1. Rédiger la notice d'offre de manière à ce qu'elle soit facile à lire et à comprendre. Se servir d'un langage simple, clair et concis. Éviter les termes techniques et, s'ils sont nécessaires, les définir.
2. Présenter les rubriques dans l'ordre prévu par la présente annexe. Il n'est toutefois pas obligatoire de fournir l'information visée aux rubriques qui ne s'appliquent pas.
3. La notice d'offre peut présenter d'autres renseignements en plus de ceux prévus par la présente annexe. La portée et le degré de précision de l'information à fournir sont généralement moindres que dans le cas du prospectus. En règle générale, la description ne devrait pas dépasser 2 pages. Toutefois, la notice d'offre doit fournir au souscripteur éventuel suffisamment d'information pour prendre une décision d'investissement éclairée.
4. La notice d'offre peut prendre la forme d'une chemise contenant un prospectus ou un document analogue. Cependant, toute l'information à fournir dans la notice d'offre doit être présentée et la notice d'offre doit faire un renvoi à la page ou à la rubrique du document sous chemise où l'information visée figure. Modifier l'attestation de la notice d'offre afin d'indiquer que ni celle-ci ni le document sous chemise ne contiennent d'information fausse ou trompeuse.
5. Quiconque présente de l'information fausse ou trompeuse dans la notice d'offre commet une infraction, ce qui vaut également pour l'information prévue par la présente annexe et pour tout autre renseignement fourni. Préciser tout fait important qui n'est indiqué sous aucune autre rubrique et dont l'omission donnerait lieu à la présentation d'information fausse ou trompeuse dans la notice d'offre. Se reporter également au paragraphe 3 de l'article 3.8 de l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~ (Décision 2009-PDG-0119, 2009-09-04) pour de plus amples renseignements.

6. Dans la présente annexe, l'expression «partie liée» désigne:
- a) un administrateur, un dirigeant, un promoteur ou une personne participant au contrôle de l'émetteur;
  - b) l'enfant, le père, la mère, les grands-parents, le frère, la sœur d'une personne physique visée au paragraphe a ou tout autre parent résidant à la même adresse qu'elle;
  - c) le conjoint ou la conjointe d'une personne physique visée au paragraphe a ou b ou la personne avec laquelle elle vit dans une relation de type conjugal;
  - d) un initié à l'égard de l'émetteur;
  - e) une société contrôlée par une ou plusieurs personnes physiques visées aux paragraphes a à d;
  - f) dans le cas d'un initié, d'un promoteur ou d'une personne participant au contrôle, à l'exception d'une personne physique, toute personne qui exerce un contrôle sur l'initié, le promoteur ou la personne participant au contrôle.

(Si l'émetteur n'est pas émetteur assujetti, l'expression «initié» désigne la personne qui serait initiée à son égard s'il était émetteur assujetti.)

7. À la rubrique 3.1, l'information sur la rémunération versée directement ou indirectement par l'émetteur ou une partie liée à un administrateur, à un dirigeant, à un promoteur ou à un porteur principal est à fournir si l'émetteur reçoit un avantage direct en échange de la rémunération.

8. Présenter l'information scientifique ou technique sur les projets miniers de l'émetteur conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15) (ci-après, «Règlement 43-101»).

9. L'émetteur exerçant des activités pétrolières et gazières qui donne de l'information sur ces activités doit veiller à le faire conformément aux dispositions des parties 4 et 5 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières (chapitre V-1.1, r. 23). En vertu de l'article 5.3 de ce règlement, l'information présentée sur les réserves ou les ressources doit être conforme à la terminologie et aux catégories énoncées dans le manuel COGE. Pour l'application de la présente instruction, toute mention d'un émetteur assujetti aux parties 4 et 5 de ce règlement est réputée inclure tous les émetteurs.

10. La législation en valeurs mobilières limite ce qui peut être affirmé sur l'intention de l'émetteur d'inscrire des titres à la cote d'une bourse ou d'en demander la cotation sur un marché. Se reporter à la législation en valeurs mobilières applicable avant de faire une déclaration en ce sens.

11. Dans le cas d'un placement avec dispense autre que celle prévue à l'article 2.9 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~, adapter l'information prévue à la rubrique 11 pour décrire correctement les droits du souscripteur. Indiquer en caractères gras sur la page de présentation si le souscripteur n'a pas de droits d'action contractuels ou légaux pour information fautive ou trompeuse contenue dans la notice d'offre.

12. Dans le cadre d'un placement de titres, la seule information prospective importante pouvant être diffusée est celle qui est exposée dans la notice d'offre. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) (ci-après, «Règlement 51-102»), doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans la notice d'offre.

## **B. États financiers – instructions générales**

1. Tous les états financiers, tous les comptes de résultat opérationnel d'un terrain pétrolifère ou gazéifère qui est une entreprise acquise ou devant l'être et toute information financière résumée sur le montant total de l'actif, du passif, des produits des activités ordinaires et du résultat net d'une entreprise acquise ou devant l'être qui est ou sera un investissement comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence qui sont inclus dans la notice d'offre doivent être conformes au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25), que l'émetteur soit émetteur assujéti ou non.

En vertu du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, les états financiers doivent généralement être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. L'émetteur qui utilise la présente annexe ne peut utiliser les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, mais, sous réserve des obligations prévues dans le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, certains émetteurs peuvent utiliser les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé pour les états financiers d'une entreprise visée à l'instruction 1 de la partie C. L'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti peut établir des états financiers relatifs à une acquisition conformément aux obligations prévues par le Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables comme s'il était émetteur émergent aux sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. Pour l'application de l'Annexe 45-106A2, la «date applicable» dans la définition d'émetteur émergent correspond à la date d'acquisition.

2. Inclure immédiatement avant la page d'attestation tous les états financiers à présenter dans la notice d'offre conformément aux présentes instructions.

3. Si l'émetteur n'a pas terminé un exercice complet ou si son premier exercice se termine moins de 120 jours avant la date de la notice d'offre, inclure dans la notice d'offre des états financiers comprenant:

a) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période allant de sa création à une date tombant au plus tôt 90 jours avant la date de la notice d'offre;

b) l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée au paragraphe a);

c) les notes des états financiers.

4. Si l'émetteur a terminé un ou plusieurs exercices, inclure dans la notice d'offre des états financiers annuels comprenant:

a) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des exercices suivants:

i) le dernier exercice terminé plus de 120 jours avant la date de la notice d'offre;

ii) l'exercice précédant l'exercice visé à la disposition i, le cas échéant;

b) l'état de la situation financière à la date de clôture de chaque période visée au paragraphe a);

c) l'état de la situation financière au début de la première période comparative dont les états financiers inclus dans la notice d'offre sont conformes aux IFRS dans le cas de l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:

i) il fait une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS dans ses états financiers annuels;

ii) il accomplit au moins l'un des actes suivants:

A) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans ses états financiers annuels;

B) il retraite rétrospectivement des postes de ses états financiers annuels;

C) il reclasse des éléments dans ses états financiers annuels;

d) dans le cas des premiers états financiers IFRS de l'émetteur, au sens du Règlement 51-102, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS, au sens du Règlement 51-102;

e) les notes des états financiers.

4.1 Dans le cas où l'émetteur présente les composantes du résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte doit être présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément à l'instruction 4, ci-dessus.

5. Si l'émetteur a terminé un ou plusieurs exercices, inclure dans la notice d'offre un rapport financier intermédiaire comprenant:

a) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la dernière période intermédiaire terminée:

i) plus de 60 jours avant la date de la notice d'offre;

ii) après la date de clôture des états financiers visés au sous-paragraphe *i* du paragraphe *a* de l'instruction 4, le cas échéant;

b) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période correspondante de l'exercice précédent, le cas échéant;

c) l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée au paragraphe *a* et à la clôture de l'exercice précédent;

d) l'état de la situation financière au début de la première période comparative dont les états financiers inclus dans la notice d'offre sont conformes aux IFRS dans le cas de l'émetteur qui remplit les conditions suivantes:

i) il fait dans le rapport financier intermédiaire une déclaration sans réserve de conformité à la Norme comptable internationale 34, Information financière intermédiaire;

ii) il accomplit au moins l'un des actes suivants:

A) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans son rapport financier intermédiaire;

B) il retraite rétrospectivement des postes de son rapport financier intermédiaire;

C) il reclasse des éléments dans son rapport financier intermédiaire;



e) dans le cas de son premier rapport financier intermédiaire dans l'exercice d'adoption des IFRS l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS;

f) dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti dans au moins un territoire du Canada au moment de déposer la notice d'offre et qui inclut le rapport financier intermédiaire de la deuxième ou troisième période de l'exercice d'adoption des IFRS, les éléments suivants:

i) soit le premier rapport financier intermédiaire de l'émetteur pour l'exercice d'adoption des IFRS;

ii) soit les éléments suivants:

A) l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition aux IFRS;

B) les rapprochements à établir à la date de clôture des derniers états financiers annuels et à la date de transition aux IFRS conformément à l'IFRS 1, Première adoption des Normes internationales d'information financière, en vue d'expliquer l'incidence de la transition du référentiel comptable antérieur aux IFRS sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie présentés par l'émetteur;

g) les notes des états financiers.

5.1 Dans le cas où l'émetteur présente les composantes du résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte doit être présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément à l'instruction 5, ci-dessus.

6. L'émetteur n'est pas tenu d'inclure dans la notice d'offre l'information financière comparative visée au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'instruction 4 de la présente partie s'il y inclut les états financiers d'un exercice terminé moins de 120 jours avant la date de celle-ci.

7. Pour l'émetteur qui n'est pas un fonds d'investissement, l'expression « période intermédiaire » s'entend au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. Dans la plupart des cas, la période intermédiaire est une période qui se termine 9, 6 ou 3 mois avant la clôture de l'exercice. Pour l'émetteur qui est un fonds d'investissement, l'expression « période intermédiaire » s'entend au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42) (ci-après, « Règlement 81-106 »).

8. L'information financière comparative prévue aux paragraphes *b* et *c* de l'instruction 5 de la présente partie peut être omise si l'émetteur n'a pas établi d'états financiers selon son référentiel comptable actuel ou, s'il y a lieu, antérieur.
9. Les états financiers visés à l'instruction 3 et ceux de la dernière période comptable visée à l'instruction 4 de la présente partie doivent être audités. Il n'est pas obligatoire d'auditer les états financiers visés aux instructions 5 et 6 ni l'information financière de la période correspondante de l'exercice précédent visée à l'instruction 4. Il faut toutefois inclure dans la notice d'offre tout rapport d'audit sur ces états financiers s'ils ont été audités.
10. Le Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs (chapitre V-1.1, 26), prévoit les obligations des émetteurs assujettis et des cabinets comptables.
11. Le cas échéant, indiquer clairement que les états financiers, y compris ceux des périodes comparatives, n'ont pas été audités.
12. Si la notice d'offre ne contient pas les états financiers audités du dernier exercice de l'émetteur et que le placement est en cours, mettre à jour la notice d'offre en y intégrant les états financiers annuels audités, ainsi que le rapport d'audit, dès que l'émetteur les a approuvés, mais au plus tard le 120<sup>e</sup> jour suivant la date de clôture de l'exercice.
13. Il n'est pas nécessaire de mettre à jour la notice d'offre en y intégrant les rapports financiers intermédiaires des périodes terminées moins de 60 jours avant la date de la notice d'offre à moins que cela ne soit nécessaire pour que la notice d'offre ne contienne aucune information fautive ou trompeuse.
14. L'information prospective, au sens du Règlement 51-102, qui est fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, qui sont présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement. L'expression «émetteur assujetti», aux articles 4A.2 et 4A.3 et à la partie 4B de ce règlement s'entend également des émetteurs qui ne sont pas émetteurs assujettis. D'autres indications figurent dans l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (Décision 2006-PDG-0223, 2006-12-12).
15. Si l'émetteur est une société en commandite, inclure dans la notice d'offre, outre les états financiers de l'émetteur, les états financiers du commandité et, si la société a des activités, ceux de la société conformément à la présente partie.
16. Malgré l'instruction 5 de la présente partie, l'émetteur peut inclure le rapport financier intermédiaire de sa dernière période intermédiaire, le cas échéant, terminée:
- a) après son dernier exercice dont les états financiers sont présentés dans la notice d'offre;

- b) plus de 90 jours avant la date de la notice d'offre.

La présente instruction ne s'applique que si les conditions suivantes sont remplies:

- a) le rapport financier intermédiaire est le premier dont le dépôt est exigé dans l'exercice d'adoption des IFRS, et l'émetteur fait, pour la première fois, une déclaration de conformité à la Norme comptable internationale 34, Information financière intermédiaire;

- b) l'émetteur est émetteur assujetti dans le territoire intéressé au moment du dépôt de la notice d'offre;

- c) la notice d'offre porte une date antérieure au 29 juin 2012.

### **C. États financiers – Acquisitions d'entreprises**

1. Inclure les états financiers de l'entreprise conformément à l'instruction 4 de la présente partie si l'un des critères énoncés à l'instruction 2 est respecté, quelle que soit la façon dont l'émetteur comptabilise ou comptabilisera l'acquisition, dans les cas suivants:

- a) l'émetteur a acquis une entreprise au cours des 2 derniers exercices et que ses états financiers, audités, inclus dans la notice d'offre ne contiennent pas les résultats de l'entreprise sur 9 mois consécutifs;

- b) l'émetteur se propose d'acquérir une entreprise et l'acquisition a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée.

2. Inclure les états financiers prévus à l'instruction 4 de la présente partie de l'entreprise visée à l'instruction 1 dans les cas suivants:

- a) la quote-part de l'émetteur dans l'actif consolidé de l'entreprise dépasse 40% de son actif consolidé calculé au moyen des derniers états financiers annuels de l'émetteur et de l'entreprise terminé avant la date d'acquisition ou de la notice d'offre dans le cas d'une acquisition prévue;

- b) les placements consolidés de l'émetteur dans l'entreprise et les avances qu'il lui consent à la date d'acquisition ou à la date d'acquisition prévue dépassent 40% de son actif consolidé, compte non tenu des placements dans l'entreprise ou des avances consenties à celle-ci à la clôture du dernier exercice de l'émetteur terminé avant la date d'acquisition, ou la date de la notice d'offre dans le cas d'une acquisition prévue. L'application du critère des investissements prévu au présent paragraphe est

traitée aux paragraphes 4.1 et 4.2 de l'article 8.3 du Règlement 51-102. L'instruction générale connexe comprend d'autres indications.

2.1 (*paragraphe abrogé*).

3. Lorsqu'un émetteur ou une entreprise n'a pas terminé un exercice complet ou a terminé son premier exercice au plus tard 120 jours avant la date de la notice d'offre, utiliser les états financiers visés à l'instruction 3 de la partie B pour effectuer les calculs visés à l'instruction 2 de la présente partie.

4. S'il faut inclure les états financiers d'une entreprise dans la notice d'offre en vertu de l'instruction 2 de la présente partie, inclure les états financiers suivants:

a) si l'entreprise n'a pas terminé un exercice complet ou si son premier exercice se termine moins de 120 jours avant la date de la notice d'offre:

i) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie:

A) soit de la période allant de sa création à une date tombant au plus tôt 90 jours avant la date de la notice d'offre;

B) soit de la période allant de sa création à la date d'acquisition ou à une date tombant au plus tôt 45 jours avant la date d'acquisition, si cette date précède la date de clôture de la période visée à la disposition A;

ii) l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée au sous-paragraphe i;

iii) les notes des états financiers;

b) si l'entreprise a terminé un ou plusieurs exercices:

i) des états financiers annuels comprenant:

A) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des exercices suivants:

i. le dernier exercice terminé avant la date d'acquisition et plus de 120 jours avant la date de la notice d'offre;

ii. l'exercice précédant l'exercice visé à la sous-disposition i, le cas échéant;

B) l'état de la situation financière à la date de clôture de chaque exercice visé à la disposition A;

- C) les notes des états financiers;
- ii) un rapport financier intermédiaire comprenant:
  - A) l'un des documents suivants:
    - i. l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la dernière période intermédiaire cumulée depuis le début de l'exercice et terminée le dernier jour de la période intermédiaire terminée avant la date d'acquisition et plus de 60 jours avant la date de la notice d'offre et terminée après la date des états financiers visés à la sous-disposition *i* de la disposition A du sous-paragraphes *i*, ainsi que l'état du résultat global et l'état des variations des capitaux propres de la période de 3 mois terminée le dernier jour de la période intermédiaire terminée avant la date d'acquisition et plus de 60 jours avant la date de la notice d'offre et terminée après la date des états financiers visés à cette sous-disposition;
    - ii. l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période allant du premier jour suivant l'exercice visé au sous-paragraphes *i* à une date tombant avant la date d'acquisition et après la fin de la période visée à la sous-disposition *i*;
  - B) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période correspondante de l'exercice précédent, le cas échéant;
  - C) l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée à la disposition A et à la clôture de l'exercice précédent;
  - D) les notes des états financiers.

Le sens de l'expression «période intermédiaire» est prévu à l'instruction 7 de la partie B.

5. L'information de la dernière période visée au sous-paragraphes *i* du paragraphes *b* de l'instruction 4 de la présente partie doit être audité et accompagnée d'un rapport d'audit. Il n'est pas obligatoire d'auditer les états financiers visés au paragraphes *a* et au sous-paragraphes *ii* du paragraphes *b* de l'instruction 4 ni l'information financière de la période correspondante visée au sous-paragraphes *i* du paragraphes *b* de cette instruction. Il faut toutefois inclure dans la notice d'offre tout rapport d'audit sur ces états financiers ou cette information comparative s'ils ont été audités.

6. Si la notice d'offre ne contient pas les états financiers audités du dernier exercice terminé avant la date d'acquisition d'une entreprise visée à l'instruction 1 de la présente partie et si le placement est en cours, mettre à jour la notice d'offre en y intégrant ces

états financiers et le rapport d'audit dès qu'ils sont disponibles, au plus tard 120 jours après la clôture de l'exercice.

7. L'expression «entreprise» s'interprète en fonction des faits et des circonstances. En règle générale, une entité distincte, une filiale ou une division d'une entité est une entreprise et, dans certains cas, une composante moindre d'une entité peut aussi constituer une entreprise, que l'entreprise faisant l'objet de l'acquisition ait déjà établi des états financiers ou non. L'entreprise faisant l'objet de l'acquisition doit être considéré comme une entreprise s'il y a ou si l'émetteur s'attend à ce qu'il y ait continuité de l'exploitation. L'émetteur doit se demander:

a) si la nature de l'activité génératrice de produits des activités ordinaires actuels ou éventuels demeurera sensiblement la même après l'acquisition;

b) s'il acquiert les installations matérielles, les employés, les systèmes de commercialisation, le personnel de vente, les clients, les droits d'exploitation, les techniques de fabrication ou les appellations commerciales ou si le vendeur les conserve après l'acquisition.

8. Si l'opération ou le projet d'opération dont la probabilité de réalisation est élevée a été ou doit être une prise de contrôle inversée, au sens du Règlement 51-102, inclure les états financiers de la filiale dans la notice d'offre, conformément à la partie A. La société mère est l'entreprise acquise. Ses états financiers peuvent aussi être exigés en vertu de l'instruction 1 de la présente partie.

9. L'émetteur qui inclut dans la notice d'offre les états financiers à fournir dans la déclaration d'acquisition d'entreprise conformément au Règlement 51-102 remplit les obligations prévues à l'instruction 4 de la présente partie.

#### **D. États financiers – Dispenses**

1. L'émetteur qui inclut dans la notice d'offre les états financiers à fournir dans le prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières remplit les obligations relatives aux états financiers prévues par la présente annexe.

2. Malgré la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3.3 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables, le rapport d'audit sur les états financiers d'un émetteur ou d'une entreprise contenus dans la notice d'offre d'un émetteur non assujéti peut exprimer une opinion avec réserve relativement aux stocks si les conditions suivantes sont réunies:

a) l'émetteur inclut dans la notice d'offre un état de la situation financière établi à une date postérieure à la date visée par la réserve;

b) l'état de la situation financière visé au paragraphe a est accompagné d'un rapport d'audit qui n'exprime pas d'opinion avec réserve relativement aux stocks de clôture;

c) l'émetteur n'a pas encore déposé d'états financiers de la même entité accompagnés d'un rapport d'audit qui exprimait une opinion avec réserve relativement aux stocks.

3. L'émetteur qui a comptabilisé ou comptabilisera une entreprise visée à l'instruction 1 de la partie C selon la méthode de la mise en équivalence n'est pas tenu d'inclure les états financiers de cette entreprise si les conditions suivantes sont réunies:

a) la notice d'offre contient de l'information concernant les périodes comptables pour lesquelles des états financiers sont normalement exigés en vertu de la partie C qui:

i) résume les données relatives au montant total de l'actif, du passif, des produits des activités ordinaires et du résultat net de l'entreprise;

ii) décrit la quote-part de l'émetteur dans l'entreprise et toute émission éventuelle de titres par l'entreprise qui pourrait avoir une incidence importante sur la quote-part du résultat net qui revient à l'émetteur;

b) l'information financière visée au paragraphe a qui porte sur le dernier exercice a été auditée ou est tirée d'états financiers audités de l'entreprise;

c) la notice d'offre:

i) indique que l'information financière visée au paragraphe a qui porte sur un exercice terminé a été auditée ou précise les états financiers audités prévus à ce paragraphe dont elle est extraite;

ii) indique que l'opinion de l'auditeur sur l'information financière ou les états financiers visés au sous-paragraphe i n'était pas modifiée.

4. Il n'est pas obligatoire d'inclure dans la notice d'offre les états financiers relatifs à l'acquisition ou au projet d'acquisition d'une entreprise qui constitue une participation dans un terrain pétrolifère ou gazéifère si l'acquisition est significative uniquement d'après le critère de l'actif ou lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) l'émetteur n'est pas en mesure de les fournir parce qu'ils n'existent pas ou qu'il n'y a pas accès;

b) l'acquisition n'a pas été ou ne sera pas une prise de contrôle inversée, au sens du Règlement 51-102;

c) (*paragraphe abrogé*);

d) la notice d'offre contient de l'information de remplacement sur l'entreprise, notamment:

i) le compte de résultat opérationnel de l'entreprise ou des entreprises reliées de chacune des périodes comptables dont les états financiers devraient normalement être présentés en vertu de l'instruction 4, établi conformément au paragraphe 5 de l'article 3.11 du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptable. Le compte de résultat opérationnel de la dernière période comptable visée au sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* de l'instruction 4 de la partie C doit être audité.

ii) une description du ou des terrains et de la participation acquise par l'émetteur;

iii) de l'information sur les réserves estimatives et les produits des activités ordinaires nets futurs afférents estimatifs attribuables à l'entreprise, les hypothèses importantes utilisées dans l'établissement des estimations, l'identité et la relation avec l'émetteur assujéti ou le vendeur de la personne qui a établi les estimations;

iv) les volumes de production réels du terrain au cours du dernier exercice terminé;

v) les volumes de production estimatifs du terrain pour le premier exercice compris dans l'estimation visée au sous-paragraphe *iv*.

5. Les états financiers de l'entreprise qui constitue une participation dans un terrain pétrolifère ou gazéifère ou de l'acquisition ou du projet d'acquisition d'un terrain par l'émetteur n'ont pas à être audité si, au cours des 12 mois précédant la date d'acquisition ou la date d'acquisition projetée, la production moyenne quotidienne du terrain sur la base d'un baril d'équivalent pétrole, le gaz naturel étant converti en pétrole selon un ratio de 6 000 pi<sup>3</sup> de gaz naturel par baril de pétrole, était inférieure à 20% du total de la production moyenne quotidienne du vendeur pour la même période ou des périodes similaires et que les conditions suivantes sont réunies:

i) malgré des efforts raisonnables pendant les négociations relatives à l'acquisition, l'émetteur n'a pu faire inclure dans la convention d'achat les droits d'obtention d'un compte de résultat opérationnel audité du terrain;

ii) la convention d'achat contient des déclarations et garanties du vendeur selon lesquelles les montants présentés dans le compte de résultat opérationnel correspondent à l'information consignée dans ses documents comptables;

iii) la notice d'offre indique:



1. que l'émetteur n'a pas pu obtenir de compte de résultat opérationnel audité;
2. les motifs de cette incapacité;
3. que la convention d'achat contient les déclarations et garanties visées au paragraphe *ii*;
4. que les résultats présentés dans le compte de résultat opérationnel auraient pu différer de façon importante si ce compte avait été audité.

A.M. 2009-05, Ann. 45-106A2; A.M. 2010-17, a. 6; A.M. 2011-02, a. 2.

**ANNEXE 45-106A3**  
**NOTICE D'OFFRE DE L'ÉMETTEUR ADMISSIBLE**

**Date:** [date de l'attestation]

**L'émetteur**

Nom:

Siège:

Adresse:

Téléphone:

Courriel:

Télécopieur:

Actuellement inscrit à la cote de quelle Bourse? [par ex., Bourse de Toronto/ Bourse de croissance TSX]

Territoires où l'émetteur est un émetteur assujéti:

**Le placement**

Titres offerts:

Prix d'offre unitaire:

Placement minimum/maximum: [S'il n'y a pas de minimum, inscrire en caractères gras «**Il n'y a pas de minimum.**», et aussi en caractères gras «**Vous pouvez être l'unique souscripteur.**».]

Indiquer en caractères gras «**Les fonds disponibles par suite du placement peuvent ne pas être suffisants pour réaliser les objectifs visés.**».

Souscription minimale: [Indiquer la somme minimale que chaque investisseur doit investir ou inscrire: «Aucune souscription minimale n'est requise de l'investisseur».]

Modalités de paiement:

Date(s) de clôture proposée(s):

Conséquences fiscales: «D'importantes conséquences fiscales découlent de la propriété de ces titres. Voir la rubrique 6.» [Si les conséquences fiscales ne sont pas importantes, supprimer cette rubrique.]

Agent de placement? [Oui/non. Si oui, inscrire «Voir la rubrique 7». On peut aussi indiquer le nom de l'agent de placement.]

### Restrictions à la revente

Inscrire: «Vous ne pourrez pas revendre vos titres pendant 4 mois plus 1 jour. Voir la rubrique 10.»

### Droits du souscripteur

Inscrire: «Vous pouvez exercer un droit de résolution du contrat de souscription dans les 2 jours ouvrables. Si la notice d'offre contient de l'information fautive ou trompeuse, vous avez un droit d'action en dommages-intérêts ou vous pouvez demander d'annuler le contrat. Voir la rubrique 11.»

Inscrire la mention suivante en caractères gras:

**«Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable ne s'est prononcé sur la qualité de ces titres ni n'a examiné la présente notice d'offre. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Le présent placement comporte des risques. Voir la rubrique 8.»**

*[L'ensemble de l'information ci-dessus doit figurer sur la page de présentation.]*

### Rubrique 1 Emploi des fonds disponibles

**1.1. Fonds disponibles** – Indiquer les fonds disponibles par suite du placement dans le tableau suivant. Le cas échéant, fournir des détails sur toute source de financement supplémentaire que l'émetteur compte ajouter aux fonds disponibles par suite du placement pour atteindre son principal objectif de collecte de capitaux. S'il n'y a pas de montant minimum, inscrire «0 \$» comme minimum.

Indiquer également, s'il y a lieu, le montant de toute insuffisance de fonds de roulement de l'émetteur au plus tôt 30 jours avant la date de la notice d'offre. Si les fonds disponibles ne permettront pas d'éliminer l'insuffisance, indiquer comment l'émetteur compte l'éliminer ou y remédier.

		Dans l'hypothèse d'un montant minimum	Dans l'hypothèse d'un montant maximum
A.	Montant à recueillir	\$	\$
B.	Commissions de placement et frais	\$	\$
C.	Frais estimatifs (avocats, comptables, auditeurs)	\$	\$
D.	Fonds disponibles: $D = A - (B+C)$	\$	\$
E.	Sources de financement supplémentaires requises	\$	\$
F.	Insuffisance du fonds de roulement	\$	\$
G.	Total: $G = (D+E) - F$	\$	\$

**1.2. Emploi des fonds disponibles** – Ventiler de façon détaillée l'emploi prévu des fonds disponibles dans le tableau suivant. Si une partie des fonds disponibles doit être

versée à une personne ayant des liens avec l'émetteur, à un membre du même groupe que lui ou à un initié à son égard, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom de la personne, du membre du groupe ou de l'initié, sa relation avec l'émetteur et le montant. Si l'émetteur a une insuffisance de fonds de roulement, indiquer, le cas échéant, la portion des fonds disponibles qui doit être portée en diminution de cette insuffisance. Si l'émetteur appliquera plus de 10% des fonds disponibles au remboursement d'une dette contractée au cours des 2 derniers exercices, indiquer les raisons de la dette.

Description de l'emploi prévu des fonds disponibles, par ordre de priorité	Dans l'hypothèse d'un montant minimum	Dans l'hypothèse d'un montant maximum
	\$	\$
	\$	\$
Total: égal à la ligne G du tableau ci-dessus	\$	\$

**1.3. Réaffectation** – Les fonds disponibles doivent être employés pour les objectifs énoncés dans la notice d'offre. Le conseil d'administration ne peut réaffecter les fonds que pour des motifs commerciaux valables. S'il se peut que les fonds soient réaffectés, inscrire la mention suivante:

«Nous avons l'intention d'employer les fonds disponibles pour les objectifs indiqués. Nous ne réaffecterons les fonds que pour des motifs commerciaux valables.».

**1.4. Fonds insuffisants** – Indiquer, s'il y a lieu, que les fonds disponibles par suite du placement pourraient ne pas être ou ne seront pas suffisants pour réaliser tous les objectifs que l'émetteur s'est fixés et qu'il n'est pas certain que d'autres sources de financement seront disponibles. Si d'autres sources ont été prévues, en indiquer le montant, la provenance et toute condition demeurant à remplir.

## Rubrique 2 Information sur [nom ou autre désignation de l'émetteur]

**2.1. Sommaire de l'activité** – Décrire brièvement en 1 ou 2 paragraphes l'activité que l'émetteur entend exercer dans les 12 prochains mois. Fournir suffisamment d'information pour permettre à un souscripteur éventuel de prendre une décision d'investissement éclairée. Indiquer s'il s'agit d'un changement d'activité. Si l'émetteur n'est pas une entreprise du secteur primaire, décrire les produits qui sont ou seront mis au point ou fabriqués, ainsi que leur stade de développement respectif. S'il s'agit d'une entreprise du secteur primaire, préciser si ses principaux terrains sont essentiellement au stade de l'exploration, du développement ou de la production, et indiquer les ressources visées et l'emplacement de ces terrains. L'émetteur du secteur primaire qui donne de l'information sur ses activités pétrolières et gazières doit suivre l'instruction 9 de la partie A de la présente annexe.

**2.2. Documents existants intégrés par renvoi** – Inscrire la mention suivante:

«L'information intégrée par renvoi dans la présente notice d'offre provient des documents figurant dans la liste suivante, déposés auprès des autorités en valeurs

mobilières ou des agents responsables au Canada. On peut obtenir ces documents sur le site Internet de SEDAR, à l'adresse suivante: [www.sedar.com](http://www.sedar.com). On peut également les obtenir gratuitement sur demande adressée à [indiquer l'adresse complète et le numéro de téléphone de la personne-ressource].

Les documents figurant dans la liste suivante et l'information qu'ils présentent ne sont pas intégrés par renvoi si leur contenu est modifié ou remplacé par une déclaration dans la présente notice d'offre ou dans tout autre document déposé par la suite qui y est également intégré par renvoi.»

Indiquer tous les documents intégrés par renvoi dans la liste suivante conformément à l'instruction 1 de la partie D:

Description du document (dans le cas des déclarations de changement important, décrire brièvement la nature du changement)	Date du document

**2.3. Documents existants non intégrés par renvoi** – Incrire la mention suivante:

«Les autres documents figurant sur le site Internet de SEDAR, par exemple, la plupart des communiqués, les notes d'information, les prospectus et les notices d'offre pour le placement de droits, ne sont intégrés par renvoi dans la présente notice d'offre que s'ils figurent expressément dans la liste ci-dessus. Vos droits énoncés sous la rubrique 11 de la présente notice d'offre ne s'appliquent qu'à l'information contenue dans la présente notice d'offre et aux documents ou renseignements qui y sont intégrés par renvoi.»

**2.4. Information existante non intégrée par renvoi** – Il est permis de ne pas intégrer par renvoi dans la notice d'offre certains renseignements prévus à l'instruction 2 de la partie D et présentés dans les documents intégrés par renvoi. Le cas échéant, l'émetteur précise qu'il n'intègre pas ces renseignements et désigne dans la notice d'offre:

- a) l'information non intégrée par renvoi,
- b) les documents dans lesquels elle figure.

**2.5. Documents ultérieurs non intégrés par renvoi** – Incrire la mention suivante:

«Les documents déposés après la date de la présente notice d'offre ne sont pas réputés intégrés dans celle-ci. Toutefois, si l'attestation de la présente notice d'offre cesse de faire foi des faits qu'elle atteste par suite d'un événement ou d'un changement dans notre activité ou nos affaires après votre souscription, nous vous transmettrons une mise à jour de la présente notice d'offre, notamment une nouvelle attestation datée

et signée, et nous n'accepterons votre souscription que lorsque vous aurez signé de nouveau le contrat de souscription des titres.».

### Rubrique 3 Intérêts des administrateurs, des membres de la direction, des promoteurs et des porteurs principaux

**3.1.** Fournir dans le tableau suivant l'information sur chaque administrateur, membre de la haute direction et promoteur et sur chaque personne qui, directement ou indirectement, est propriétaire véritable de plus de 10% des titres comportant droit de vote de l'émetteur ou exerce une emprise sur ceux-ci désigné (ci-après un «porteur principal»). Si le porteur principal n'est pas une personne physique, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom de toute personne qui, directement ou indirectement, est propriétaire véritable de plus de 50% des titres comportant droit de vote du porteur principal ou exerce une emprise sur ceux-ci.

Nom et municipalité de résidence principale	Postes

**3.2.** Inscrire:

«On trouvera de plus amples renseignements sur les administrateurs et les membres de la haute direction dans [inscrire le nom et la date des documents contenant l'information la plus à jour, par exemple, la circulaire de sollicitation de procurations, la notice annuelle ou une déclaration de changement important].».

**3.3.** Inscrire:

«On trouvera de l'information à jour sur les titres détenus par les administrateurs, les membres de la haute direction et les porteurs principaux [sur/auprès de] [mentionner le site Internet de SEDI et en donner l'adresse (www.sedi.ca) ou, si l'information ne s'y trouve pas, désigner les autorités en valeurs mobilières ou les agents responsables qui peuvent la fournir, y compris l'adresse de leur site Internet]. [Nom ou autre désignation de l'émetteur] ne donne aucune assurance quant à l'exactitude de cette information.».

**3.4. Prêts** – Indiquer le principal, les modalités de remboursement, la garantie, l'échéance et le taux d'intérêt de toute débenture ou de tout prêt consenti ou remboursable aux administrateurs, membres de la direction, promoteurs et porteurs principaux à une date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre.

### Rubrique 4 Structure du capital

**4.1.** Fournir dans le tableau suivant l'information demandée sur les titres en circulation de l'émetteur, y compris les options, les bons de souscription et les autres titres convertibles en actions. Au besoin, joindre au tableau des notes décrivant les modalités importantes des titres.

Description du titre	Nombre de titres pouvant être émis	Prix par titre	Nombre de titres en circulation au [date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre]	Nombre de titres en circulation après le placement (montant minimum)	Nombre de titres en circulation après le placement (montant maximum)

## Rubrique 5 Titres offerts

**5.1. Modalités** – Décrire les modalités importantes des titres offerts, et notamment:

- a) les droits de vote ou les restrictions des droits de vote;
- b) le prix de conversion ou d'exercice et la date d'expiration;
- c) les droits de rachat ou d'encaissement par anticipation;
- d) les taux d'intérêt ou de dividendes.

**5.2. Procédure de souscription**

- a) Décrire la façon de souscrire les titres et le mode de paiement.
- b) Indiquer que les fonds seront détenus en fiducie et préciser la durée de détention, au moins le délai obligatoire de 2 jours.
- c) Indiquer les conditions de clôture, par exemple la réception de fonds supplémentaires d'autres sources. Dans le cas d'un placement minimum, préciser le moment où les fonds seront remboursés aux souscripteurs si le montant minimum n'est pas obtenu.

## Rubrique 6 Conséquences fiscales et admissibilité à un REER

**6.1.** Inscrire: «Consultez votre conseiller pour connaître les conséquences fiscales dans votre cas.».

**6.2.** Si les conséquences fiscales sont un aspect important des titres offerts, par exemple des actions accréditives, fournir:

- a) un résumé des conséquences fiscales significatives pour les résidents du Canada;
- b) le nom de l'auteur des renseignements fiscaux visés au paragraphe a.

**6.3.** Fournir une opinion concernant l'admissibilité des titres à un REER ainsi que le nom de son auteur ou inscrire:

«Tous les titres ne sont pas admissibles à un régime enregistré d'épargne-retraite (REER). Consultez votre conseiller pour connaître l'admissibilité de ces titres à un REER.».

### **Rubrique 7 Rémunération des vendeurs et des intermédiaires**

Lorsqu'une personne a touché ou doit toucher une rémunération, par exemple une commission, des frais de financement d'entreprise ou des commissions d'intermédiaire, dans le cadre du placement, fournir l'information suivante:

- a) une description de chaque type de rémunération et le montant estimatif à payer dans chaque cas;
- b) si la commission est payée, le pourcentage du produit brut qu'elle représente, dans l'hypothèse tant d'un placement minimum que d'un placement maximum;
- c) les modalités de tout bon de souscription du courtier ou de toute option de l'agent, notamment le nombre de titres visés par l'option, le prix d'exercice et la date d'expiration;
- d) si la rémunération doit être partiellement versée sous forme de titres, les modalités des titres, notamment le nombre, le type et, dans le cas d'options ou de bons de souscription, le prix d'exercice et la date d'expiration.

### **Rubrique 8 Facteurs de risque**

Décrire, par ordre d'importance, en commençant par le plus important, les facteurs de risque importants pour l'émetteur qui seraient jugés importants par un investisseur raisonnable envisageant de souscrire les titres offerts.

Les facteurs de risque entrent généralement dans l'une des 3 catégories suivantes:

- a) Risques de placement – risques propres aux titres offerts, par exemple:
  - détermination arbitraire du prix;
  - absence de marché ou marché non liquide pour la négociation des titres;
  - restrictions à la revente;



- titres de créance assortis d'une renonciation à concourir avec les autres créanciers.

b) Risques relatifs à l'émetteur – risques propres à l'émetteur, par exemple:

- insuffisance de fonds pour atteindre les objectifs commerciaux;
- historique des produits des activités ordinaires ou des bénéfices inexistant ou limité;
- manque d'expertise technique ou en gestion;
- antécédents des membres de la direction à l'égard de la réglementation et en affaires;
- dépendance à l'égard du personnel, de fournisseurs ou de contrats essentiels;
- dépendance à l'égard de la viabilité financière du garant;
- litiges en instance;
- facteurs de risque politiques.

c) Risques sectoriels – risques propres au secteur d'activité de l'émetteur, par exemple:

- réglementation environnementale et sectorielle;
- désuétude des produits;
- concurrence.

## **Rubrique 9 Obligations d'information**

**9.1.** Indiquer les documents qui seront transmis aux souscripteurs annuellement ou de façon continue.

**9.2.** Si un organisme public, une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable, un OAR ou un système de cotation et de déclaration d'opérations dispose de renseignements sur l'émetteur ou ses titres, indiquer où l'on peut les obtenir, notamment les adresses de site Internet.

## Rubrique 10 Restrictions à la revente

Dans le cas d'opérations visées effectuées en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, inscrire la mention suivante:

«Certaines restrictions, notamment l'interdiction d'effectuer des opérations, s'appliqueront à la revente des titres offerts. Vous ne pourrez effectuer d'opérations sur ces titres avant la levée de l'interdiction, à moins de vous conformer à une dispense de prospectus et d'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Sauf disposition contraire de la législation en valeurs mobilières, vous ne pourrez effectuer d'opérations sur les titres dans un délai de 4 mois plus un jour après la date du placement.».

## Rubrique 11 Droits du souscripteur

Inscrire la mention suivante:

«Les titres offerts sont assortis de certains droits, notamment les suivants. Consultez un avocat pour connaître vos droits.

1) **Droit de résolution dans les 2 jours** – Vous pouvez résoudre votre contrat de souscription de titres en nous faisant parvenir un avis au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature du contrat.

2) **Droits d'action prévus par la loi pour information fausse ou trompeuse** – [N'ajouter cette partie que si la législation en valeurs mobilières du territoire où l'opération a lieu confère au souscripteur un droit d'action pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre. Au besoin, reformuler le libellé conformément à ces droits.] Si la notice d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse, vous avez, en vertu de la loi, un droit d'action contre:

a) [nom ou autre désignation de l'émetteur] pour demander d'annuler le contrat de souscription de titres;

b) [nom ou autre désignation de l'émetteur et le titre de toute autre personne visée] en dommages-intérêts.

Vous pouvez exercer ces droits d'action même si vous ne vous êtes pas fondé sur l'information fausse ou trompeuse. Toutefois, le défendeur pourra faire échec à votre demande par divers moyens, notamment en prouvant que vous connaissiez la nature fausse ou trompeuse de l'information au moment de la souscription des titres.

Si vous comptez vous prévaloir de vos droits d'action visés aux sous-paragraphes *a* et *b*, vous devez le faire dans des délais de prescription stricts. Vous devez intenter une action en nullité dans les [indiquer le délai de prescription prévu par la législation en valeurs mobilières], et pour une action en dommages-intérêts, dans les [indiquer le délai de prescription prévu par la législation en valeurs mobilières].

3) **Droits d'action contractuels pour information fausse ou trompeuse –** [N'ajouter cette partie que si la législation en valeurs mobilières du territoire de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droits d'action pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre.] Si la notice d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse, vous avez, aux termes du contrat de souscription de titres, un droit d'action contre [nom ou autre désignation de l'émetteur]:

- a) pour demander d'annuler le contrat;
- b) en dommages-intérêts.

Vous pouvez exercer ces droits d'action même si vous ne vous êtes pas fondé sur l'information fausse ou trompeuse. Toutefois, dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme que vous pourriez recouvrer n'excédera pas le prix payé pour les titres et ne comprendra pas la partie des dommages-intérêts dont [nom ou autre désignation de l'émetteur] prouve qu'elle ne correspond pas à la diminution de valeur des titres résultant de l'information fausse ou trompeuse. [Nom ou autre désignation de l'émetteur] peut faire échec à votre demande en prouvant que vous connaissiez la nature fausse ou trompeuse de l'information au moment de la souscription des titres.

Si vous comptez vous prévaloir de vos droits d'action visés aux sous-paragraphes *a* et en *b*, vous devez le faire dans des délais de prescription stricts. Pour une action en nullité, vous disposez de 180 jours à compter de la signature du contrat de souscription des titres, et pour une action en dommages-intérêts, de 180 jours à compter du moment où vous avez connaissance de l'information fausse ou trompeuse, sous réserve d'un délai maximal de 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription des titres.».

Rubrique 12 Date et attestation

Inscrire la mention suivante sur la page d'attestation de la notice d'offre:

«En date du [inscrire la date de la signature de la page d'attestation de la notice d'offre].

**La présente notice d'offre ne contient aucune information fausse ou trompeuse.».**

## Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A3 Notice d'offre de l'émetteur admissible

### A. Instructions générales

1. La présente annexe ne vise que les «émetteurs admissibles».
2. L'émetteur qui établit une notice d'offre conformément à la présente annexe doit y intégrer par renvoi certains documents et éléments d'information continue existants. S'il s'y refuse, il doit se conformer à l'Annexe 45-106A2, Notice d'offre de l'émetteur non admissible.
3. Rédiger la notice d'offre de manière à ce qu'elle soit facile à lire et à comprendre. Se servir d'un langage simple, clair et concis. Éviter les termes techniques et, s'ils sont nécessaires, les définir.
4. Présenter les rubriques dans l'ordre prévu par la présente annexe. Il n'est toutefois pas obligatoire de fournir l'information visée aux rubriques qui ne s'appliquent pas.
5. La notice d'offre peut présenter d'autres renseignements en plus de ceux prévus par la présente annexe. La portée et le degré de précision de l'information à y fournir sont généralement moindres que dans le cas du prospectus. Toutefois, la notice d'offre doit fournir au souscripteur éventuel suffisamment d'information pour prendre une décision d'investissement éclairée.
6. La notice d'offre peut prendre la forme d'une chemise contenant un prospectus ou un document analogue. Cependant, toute l'information à fournir dans la notice d'offre doit être présentée et la notice d'offre doit faire un renvoi à la page ou à la rubrique du document sous chemise où l'information visée figure. Modifier l'attestation de la notice d'offre afin d'indiquer que ni celle-ci ni le document sous chemise ne contiennent d'information fausse ou trompeuse.
7. Quiconque présente de l'information fausse ou trompeuse dans la notice d'offre commet une infraction, ce qui vaut également pour l'information prévue par la présente annexe et pour tout autre renseignement fourni. Préciser tout fait important qui n'est indiqué sous aucune autre rubrique et dont l'omission donnerait lieu à la présentation d'information fausse ou trompeuse dans la notice d'offre. Se reporter également au paragraphe 3 de l'article 3.8 de l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~ (Décision 2009-PDG-0119, 2009-09-04) pour de plus amples renseignements.
8. Présenter l'information scientifique ou technique sur les projets miniers de l'émetteur conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15) (ci-après, «Règlement 43-101»).

9. L'émetteur exerçant des activités pétrolières et gazières qui donne de l'information sur ces activités doit veiller à le faire conformément aux dispositions des parties 4 et 5 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières (chapitre V-1.1, r. 23). En vertu de l'article 5.3 de ce règlement, l'information présentée sur les réserves ou les ressources doit être conforme à la terminologie et aux catégories énoncées dans le manuel COGE. Pour l'application de la présente instruction, toute mention d'un émetteur assujéti aux parties 4 et 5 de ce règlement est réputée inclure tous les émetteurs.

10. La législation en valeurs mobilières limite ce qui peut être affirmé sur l'intention de l'émetteur d'inscrire des titres à la cote d'une bourse ou d'en demander la cotation sur un marché. Se reporter à la législation en valeurs mobilières applicable avant de faire une déclaration en ce sens.

11. Dans le cas d'un placement avec dispense autre que celle prévue à l'article 2.9 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~, adapter l'information prévue à la rubrique 11 pour décrire correctement les droits du souscripteur. Indiquer en caractères gras sur la page de présentation si le souscripteur n'a pas de droits d'action contractuels ou légaux pour information fautive ou trompeuse contenue dans la notice d'offre.

12. Dans le cadre d'un placement de titres, la seule information prospective importante pouvant être diffusée est celle qui est exposée dans la notice d'offre. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) (ci-après, «Règlement 51-102»), doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans la notice d'offre.

## **B. États financiers**

1. Les états financiers intégrés par renvoi dans la notice d'offre doivent être conformes au Règlement 51-102 et au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25).

2. L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, qui sont présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement. D'autres indications figurent dans l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (Decision 2006-PDG-0223, 2006-12-12).

### **C. Mises à jour de la notice d'offre**

1. Si la notice d'offre n'intègre pas par renvoi la notice annuelle et les derniers états financiers annuels audités de l'émetteur, la mettre à jour en y intégrant par renvoi les états financiers qui doivent être déposés avant le placement, dès leur dépôt au moyen de SEDAR.
2. Outre les documents visés à l'instruction 1 de la présente partie, il n'est pas obligatoire de mettre à jour la notice d'offre afin d'y intégrer par renvoi les rapports financiers intermédiaires ou les autres documents visés à l'instruction 1 de la partie D, sauf pour éviter qu'elle ne contienne de l'information fausse ou trompeuse.

### **D. Information sur l'émetteur**

1. **Documents existants intégrés par renvoi** – Outre les autres documents que l'émetteur peut choisir d'intégrer par renvoi, l'émetteur doit intégrer par renvoi les documents suivants:
  - a) la notice annuelle de l'émetteur pour le dernier exercice dont les états financiers annuels sont à déposer ou l'ont été;
  - b) les déclarations de changement important, sauf celles qui sont de nature confidentielle, déposées depuis la fin de l'exercice dont la notice annuelle de l'émetteur est déposée;
  - c) les derniers rapports financiers intermédiaires de l'émetteur à déposer ou ayant été déposés à l'égard de la dernière période intermédiaire terminée après le dernier exercice visé au paragraphe *d*;
  - d) les états financiers annuels comparatifs du dernier exercice de l'émetteur qui doivent être déposés ou l'ont été, accompagnés du rapport d'audit;
  - e) si, avant le dépôt de la notice d'offre, l'émetteur publie ou fait publier un communiqué ou une autre communication exposant de l'information financière pour une période comptable plus récente que celles visées aux paragraphes *c* et *d*, le contenu du communiqué ou de la communication;
  - f) le rapport de gestion établi conformément au Règlement 51-102 pour la période comptable visée aux paragraphes *c* et *d*;
  - g) les déclarations d'acquisition d'entreprise à déposer conformément au Règlement 51-102 à l'égard des acquisitions réalisées depuis le début de l'exercice pour lequel la notice annuelle de l'émetteur est déposée, à moins que l'émetteur les ait intégrées par renvoi dans la notice annuelle de son dernier exercice dont les états financiers annuels sont à déposer ou l'ont été, ou bien qu'il ait comptabilisé dans ses

derniers états financiers audités au moins 9 mois de l'exploitation de l'entreprise acquise ou des entreprises reliées;

*h)* toute circulaire de sollicitation de procurations déposée depuis le début de l'exercice dont la dernière notice annuelle a été déposée, à l'exception de toute circulaire de sollicitation de procurations établie en vue d'une assemblée générale annuelle si l'émetteur a déposé une circulaire de sollicitation de procurations en vue d'une assemblée générale annuelle subséquente et l'a intégrée par renvoi;

*i)* si l'émetteur exerce des activités pétrolières et gazières au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières, les derniers relevés et rapports établis conformément aux Annexes 51-101A1, 51-101A2 et 51-101A3 et déposés par un émetteur inscrit auprès de la SEC, sauf dans les cas suivants:

*i)* la notice annuelle courante de l'émetteur est établie conformément à l'Annexe 51-102A2;

*ii)* l'émetteur est dispensé de l'application du Règlement 51-101.

*j)* tout autre document d'information que l'émetteur a déposé conformément à un engagement envers une autorité provinciale ou territoriale en valeurs mobilières ou un agent responsable depuis le début de l'exercice sur lequel porte la dernière notice annuelle déposée par l'émetteur;

*k)* tout autre document d'information du type indiqué ci-dessus que l'émetteur a déposé sous le régime d'une dispense de toute disposition de la législation en valeurs mobilières depuis le début de l'exercice sur lequel porte la dernière notice annuelle déposée par l'émetteur.

**2. Terrain minier** – Si une part importante des fonds disponibles par suite du placement doit être affecté à un terrain minier en particulier et que la dernière notice annuelle de l'émetteur ne contient pas l'information visée à la rubrique 5.4 de l'Annexe 51-102A2 à l'égard de ce terrain, ou que l'information est inadéquate ou incorrecte en raison de changements, fournir l'information visée à cette rubrique.

Il est permis d'intégrer par renvoi tout autre document, pour autant qu'on puisse l'obtenir au moyen du site Internet de SEDAR et que l'émetteur en transmette un exemplaire gratuitement à tout souscripteur qui en fait la demande.

A.M. 2009-05, Ann. 45-106A3; A.M. 2010-17, a. 7.

## ANNEXE 45-106A4

## AVERTISSEMENT

## Reconnaissance de risque

- Je reconnais qu'il s'agit d'un placement risqué.
- J'assume entièrement les risques associés à ce placement. -Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable n'a évalué ces titres ou l'information donnée dans la notice d'offre ni ne s'est prononcé sur leur qualité.
- La personne qui me vend les titres n'est inscrite auprès d'aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable et n'a pas l'obligation de me dire si ce placement me convient. *[Instruction: Supprimer si les titres sont placés par une personne inscrite.]*
- Je ne pourrai vendre ces titres que dans des circonstances très précises. Il est possible que je ne puisse jamais les vendre. *[Instruction: Supprimer si l'émetteur est assujéti.]*
- Les titres sont rachetables, mais je ne pourrai en demander le rachat que dans des circonstances précises. *[Instruction: Supprimer si les titres ne sont pas rachetables.]*
- Il me sera interdit de vendre les titres pendant 4 mois. *[Instruction: Supprimer si l'émetteur n'est pas assujéti ou si le souscripteur est un résident du Manitoba.]*
- Il est possible que je perde la totalité de l'argent investi.

J'investis au total \_\_\_\_\_ \$ [contrepartie totale]; ce montant inclut toute somme future à verser. Sur ce montant, \_\_\_\_\_ [nom de l'émetteur] versera \_\_\_\_\_ \$ [montant de la commission] à \_\_\_\_\_ [nom de la personne qui place les titres] à titre de commission ou de frais.

Je reconnais qu'il s'agit d'un placement risqué et qu'il est possible que je perde la totalité de l'argent investi.

\_\_\_\_\_  
Date

\_\_\_\_\_  
Signature du souscripteur

\_\_\_\_\_  
Nom du souscripteur  
(en caractères d'imprimerie)

Veuillez signer 2 exemplaires du présent formulaire et en conserver un pour vos dossiers.



**Vous disposez de 2 jours ouvrables pour annuler votre souscription** [*Instruction: L'émetteur doit remplir cette partie avant de remettre le formulaire au souscripteur.*]

Il vous suffit d'envoyer à [nom de l'émetteur] un avis de votre décision de résoudre la souscription. Vous devez envoyer l'avis avant minuit le deuxième jour ouvrable suivant la signature de la convention de souscription des titres. L'avis peut être transmis par télécopieur ou par courriel ou remis en personne à [nom de l'émetteur] à son adresse d'affaires. Veuillez conserver un exemplaire de l'avis pour vos dossiers.

Nom et adresse de l'émetteur:

Télécopieur:

Courriel:

**Vous souscrivez des titres du marché dispensé**

On les appelle *titres du marché dispensé* parce qu'ils ne sont pas assujettis à 2 obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. Dans le cas d'un placement de *titres du marché dispensé*:

- l'émetteur n'est pas tenu de vous fournir un prospectus (document décrivant le placement en détail et vous offrant une certaine protection légale);
- la personne qui place les titres n'est pas tenue d'être un courtier en placement inscrit auprès d'une autorité en valeurs mobilières ou d'un agent responsable.

La revente de *titres du marché dispensé* est assujettie à des restrictions. Les titres du marché dispensé sont des placements plus risqués que d'autres.

**Vous recevrez une notice d'offre** Veuillez lire la notice d'offre attentivement, car elle contient des renseignements importants sur l'émetteur et ses titres. Conservez ce document étant donné qu'il vous confère des droits. Pour en savoir davantage, adressez-vous à un avocat.

**Vous n'obtiendrez pas de conseils** [*Instruction: Supprimer si les titres sont placés par une personne inscrite.*]

Vous n'obtiendrez pas d'avis professionnel sur la convenance de ce placement. Au besoin, vous pouvez vous adresser à un conseiller inscrit ou à un courtier inscrit. Au Québec, en Alberta, au Manitoba, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Nunavut, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Saskatchewan et au Yukon, vous pouvez avoir à obtenir cet avis pour être considéré comme un investisseur admissible.

**Vous souscrivez des titres non inscrits à la cote** [*Instruction: Supprimer si les titres sont inscrits à la cote ou cotés.*]

Les titres que vous souscrivez ne sont inscrits à la cote d'aucune bourse et pourraient bien ne jamais l'être. Il est possible que vous ne soyez jamais en mesure de les vendre.

**L'émetteur des titres est un émetteur non assujéti** *[Instruction: Supprimer si l'émetteur est assujéti.]*

Un émetteur non assujéti n'a pas l'obligation de publier d'information financière ou d'aviser le public des changements qui se produisent dans son entreprise. Il est possible que vous ne receviez pas d'information courante sur l'émetteur.

Vous obtiendrez de plus amples renseignements sur le marché dispensé en appelant votre autorité locale en valeurs mobilières ou votre agent responsable. *[Instruction: Inscrire le nom, le numéro de téléphone et l'adresse Internet de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable du territoire où vous placez les titres.]*

*[Instruction: Le souscripteur doit signer 2 exemplaires du présent formulaire. Le souscripteur et l'émetteur doivent obtenir chacun un exemplaire signé.]*

A.M. 2009-05, Ann. 45-106A4.

## ANNEXE 45-106A5

## AVERTISSEMENT

**Reconnaissance de risque  
concernant le placement de titres auprès d'amis très proches et de  
proches partenaires - Saskatchewan**

Je reconnais qu'il s'agit d'un placement risqué:

- J'assume entièrement les risques associés à ce placement.
- Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable n'a évalué ces titres ni ne s'est prononcé sur leur qualité.
- La personne qui me vend les titres n'est inscrite auprès d'aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable et n'a pas l'obligation de me dire si ce placement me convient. *[Instruction: Supprimer si les titres sont placés par une personne inscrite.]*
- Je ne pourrai vendre ces titres que dans des circonstances très précises. Il est possible que je ne puisse jamais les vendre. *[Instruction: Supprimer si l'émetteur est assujéti.]*
- Les titres sont rachetables, mais je ne pourrai en demander le rachat que dans des circonstances précises. *[Instruction: Supprimer si les titres ne sont pas rachetables.]*
- Il me sera interdit de vendre les titres pendant 4 mois. *[Instruction: Supprimer si l'émetteur n'est pas assujéti.]*
- Il est possible que je perde la totalité de l'argent investi.
- Je ne bénéficie pas du droit de résoudre la souscription dans les 2 jours ni des droits d'action pour information fausse ou trompeuse dont je pourrais me prévaloir si je souscrivais des titres dans le cadre d'un placement au moyen d'un prospectus. Je bénéficie cependant du droit de résoudre la souscription dans les 2 jours si je reçois un document d'offre modifié.

J'investis au total \_\_\_\_\_ \$ [contrepartie totale]; ce montant inclut toute somme future à verser.

Je suis un ami très proche ou un proche partenaire de \_\_\_\_\_ [inscrire le nom], qui est \_\_\_\_\_ [indiquer le titre – fondateur, administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle] de \_\_\_\_\_ [inscrire le nom de l'émetteur ou de la société du même groupe – s'il s'agit d'une société du même groupe, indiquer «société du même groupe que l'émetteur» et donner le nom de l'émetteur].

Je reconnais souscrire les titres en raison de mes liens étroits avec \_\_\_\_\_ [inscrire le nom du fondateur, de l'administrateur, du membre de la haute direction ou de la personne participant au contrôle], personne que je connais assez bien et depuis assez longtemps pour être en mesure de porter un jugement sur ses capacités et sa loyauté.

Je reconnais qu'il s'agit d'un placement risqué et qu'il est possible que je perde la totalité de l'argent investi.

\_\_\_\_\_

Date

\_\_\_\_\_

Signature du souscripteur

\_\_\_\_\_

Nom du souscripteur  
(en caractères d'imprimerie)

Veuillez signer 2 exemplaires du présent formulaire et en conserver un pour vos dossiers.

### **Vous souscrivez des titres du marché dispensé**

On les appelle *titres du marché dispensé* parce qu'ils ne sont pas assujettis à 2 obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. Dans le cas d'un placement de *titres du marché dispensé*:

- l'émetteur n'est pas tenu de vous fournir un prospectus (document décrivant le placement en détail et vous offrant une certaine protection légale);
- la personne qui place les titres n'est pas tenue d'être un courtier en placement inscrit auprès d'une autorité en valeurs mobilières ou d'un agent responsable.

La revente de *titres du marché dispensé* est assujettie à des restrictions. Les *titres du marché dispensé* sont des placements plus risqués que d'autres.

### **Vous n'êtes pas certain d'obtenir de la documentation écrite sur l'émetteur ou son entreprise**

Si vous avez des questions au sujet de l'émetteur ou de son entreprise, demandez des précisions par écrit avant de souscrire des titres. Vous auriez intérêt à consulter un conseiller professionnel avant d'investir.

**Vous n'obtiendrez pas de conseils** [*Instruction: Supprimer si les titres sont placés par une personne inscrite.*]

À moins d'obtenir un avis de votre propre conseiller, vous n'obtiendrez pas d'avis professionnel sur la convenance de ce placement.

**L'émetteur des titres est un émetteur non assujetti** [*Instruction: Supprimer si l'émetteur est assujetti.*]

Un *émetteur non assujetti* n'a pas l'obligation de publier d'information financière ou d'aviser le public des changements qui se produisent dans son entreprise. Il est possible que vous ne receviez pas d'information courante sur l'émetteur. Vous ne pouvez vendre les titres d'un *émetteur non assujetti* que dans des circonstances très précises. Il est possible que vous ne soyez jamais en mesure de les vendre.

**Vous souscrivez des titres non inscrits à la cote** [*Instruction: Supprimer si les titres sont inscrits à la cote ou cotés.*]

Les titres que vous souscrivez ne sont inscrits à la cote d'aucune bourse et pourraient bien ne jamais l'être. Il est possible qu'aucun marché n'existe pour ces titres et que vous ne puissiez jamais les vendre.



**ANNEXE 45-106A6****DÉCLARATION DE PLACEMENT AVEC DISPENSE EN COLOMBIE-BRITANNIQUE**

La déclaration de placement avec dispense en Colombie-Britannique prévue à l'article 6.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~ doit contenir les renseignements suivants.

**Renseignements sur l'émetteur ou le preneur ferme****Rubrique 1 : Nom et coordonnées de l'émetteur ou du preneur ferme**

A. Indiquer ce qui suit :

- le nom de l'émetteur des titres placés. Donner aussi l'ancien nom de l'émetteur s'il a changé depuis la dernière déclaration;
- l'adresse du site Web de l'émetteur;
- l'adresse, le numéro de téléphone et l'adresse électronique de son siège.

B. Si un preneur ferme fait la présente déclaration, indiquer ce qui suit :

- son nom;
- l'adresse de son site Web;
- l'adresse, le numéro de téléphone et l'adresse électronique de son siège.

**Rubrique 2 : Qualité d'émetteur assujetti**

A. Indiquer si l'émetteur est émetteur assujetti ou non et, dans l'affirmative, chacun des territoires où il est assujetti.

B. Si l'émetteur est un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement dans un territoire du Canada, indiquer le nom du gestionnaire et le ou les territoires où il est inscrit.

**Rubrique 3: Secteur d'activité de l'émetteur**

Indiquer le secteur d'activité de l'émetteur en cochant la case appropriée.

- |   |  |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Agriculture</a>  | <input type="checkbox"/> <a href="#">Foresterie</a>                        |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Biotechnologie/Produits pharmaceutiques/Soins de santé</a> | <input type="checkbox"/> <a href="#">Mines – exploration/développement</a> |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Sociétés de capital de démarrage</a>                       | <input type="checkbox"/> <a href="#">Mines – exploitation</a>              |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Communications et médias</a>                               | <input type="checkbox"/> <a href="#">Pétrole et gaz</a>                    |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Produits de consommation et marchandisage</a>              | <input type="checkbox"/> <a href="#">Pipelines</a>                         |

- [Services financiers – banques et fiducies](#)
- [Services financiers – assurance](#)
- [Services financiers – sociétés et fonds d'investissement](#)
- [Services financiers – sociétés de placement hypothécaire](#)
- [Services financiers – capital-investissement/capital-risque](#)
- [Services financiers – conduits de titrisation](#)
- [Biens industriels](#)
- [Immobilier](#)
- [Fiducies de placement immobilier](#)
- [Technologie](#)
- [Transport/Infrastructures](#)
- [Services publics/Production d'énergie](#)
- [Autre \(préciser\)](#)

- ~~[Biotechnologie](#)~~
- ~~[Services financiers](#)~~
- ~~[sociétés et fonds d'investissement](#)~~
- ~~[sociétés de placements hypothécaires](#)~~
- ~~[Foresterie](#)~~
- ~~[Technologie de pointe](#)~~
- ~~[Industrie](#)~~
- ~~[Mines](#)~~
- ~~[exploration et développement](#)~~
- ~~[exploitation](#)~~
- ~~[Pétrole et gaz](#)~~
- ~~[Immobilier](#)~~
- ~~[Services publics](#)~~
- ~~[Autre \(préciser\)](#)~~

**Rubrique 4 : Initiés et promoteurs d'émetteurs non assujettis**

Si l'émetteur est un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement inscrit dans un territoire du Canada, ne pas remplir ce tableau.

Si l'émetteur n'est émetteur assujetti dans aucun territoire du Canada, remplir le tableau suivant en donnant les renseignements demandés sur chaque [administrateur, membre de la haute direction, personne participant au contrôle et initié](#) et chaque promoteur de l'émetteur. ~~Si l'initié~~ ~~Si la personne participant au contrôle~~ ou le promoteur n'est pas une personne physique, fournir les renseignements pour les administrateurs et dirigeants.

Renseignements sur les initiés et les promoteurs			
Nom, municipalité, <a href="#">province ou état</a> et pays de résidence principale	Postes occupés (p. ex. : administrateur, dirigeant, promoteur ou porteur de plus de 10% des titres comportant droit de vote)	Nombre et type de titres de l'émetteur dont il a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce, directement ou indirectement, une emprise à la date du placement, y compris	Prix total payé pour les titres dont il a la propriété véritable ou sur lesquels il exerce, directement ou indirectement, une emprise à la date du placement, y compris tout titre souscrit ou

		tout titre souscrit ou acquis dans le cadre du placement	acquis dans le cadre du placement (\$ CA)

### Modalités du placement

#### Rubrique 5 : Date du placement

Indiquer la date du placement. Si la déclaration concerne des titres placés à plusieurs dates, indiquer toutes les dates.

#### Rubrique 6 : Nombre et type de titres

Pour chaque titre placé :

- décrire le type;
- indiquer le nombre total des titres placés. Si le titre est convertible ou échangeable, décrire le type du titre sous-jacent ainsi que les modalités d'exercice ou de conversion et la date d'échéance, s'il y a lieu;
- si l'émetteur est un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement inscrit dans un territoire du Canada, indiquer la ou les dispenses invoquées. S'il se prévaut de plus d'une dispense, indiquer les capitaux réunis sous le régime de chacune des dispenses.

#### Rubrique 7 : Renseignements sur la situation géographique des souscripteurs ou acquéreurs

Remplir le tableau suivant pour chaque territoire canadien et étranger où résident les souscripteurs ou acquéreurs des titres. Ne pas inclure l'information sur les titres émis en paiement de commissions, y compris de commissions d'intermédiaires, visée à la rubrique 9 de la présente déclaration. Il faut rapprocher l'information figurant à la rubrique 8 avec celle qui est fournie aux Appendices I et II.

Territoires canadiens ou étrangers où les souscripteurs ou acquéreurs résident	Nombre de souscripteurs ou d'acquéreurs <sup>1</sup>	Prix par titre (\$ CA) <sup>1,2</sup>	Produit du placement dans le territoire (\$ CA)
Nombre total de souscripteurs ou d'acquéreurs			
Produit du placement dans l'ensemble des territoires (\$ CA)			

Note 1 : [Si les souscripteurs ou acquéreurs se prévalent de plus d'une dispense dans un même territoire, indiquer leur nombre dans ce territoire pour chaque dispense.](#)



[Note 2](#) : Si les titres sont émis à différents prix, indiquer le plus haut et le plus bas.

## Rubrique 8 : Renseignements sur les souscripteurs ou acquéreurs

### Instructions

A. Si l'émetteur est un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement inscrit dans un territoire du Canada, ne pas remplir ce tableau.

B. Fournir les renseignements sur les souscripteurs ou acquéreurs de titres dans le cadre du placement dans les tableaux suivants :

- le tableau qui suit pour chaque souscripteur ou acquéreur qui n'est pas une personne physique;
- les tableaux des Appendices I et II de la présente déclaration pour chaque souscripteur ou acquéreur qui est une personne physique.

Ne pas inclure dans ce tableau l'information sur les titres émis en paiement de commissions, y compris de commissions d'intermédiaires, visée à la rubrique 9 de la présente déclaration

C. [Pour indiquer les dispenses invoquées, se reporter au paragraphe pertinent du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, si la dispense est prévue à l'article 2.10, indiquer dans la colonne «par. 1 de l'art. 2.10». En ce qui concerne les dispenses qui prévoient certains critères, notamment celles des articles 2.3 et 2.5, indiquer également le sous-paragraphe qui s'applique. Si les dispenses ouvertes au souscripteur ou à l'acquéreur sont prévues à plusieurs paragraphes, indiquer tous les paragraphes applicables. Par exemple, s'il se prévaut de la dispense prévue à l'article 2.3 et qu'il est admissible en vertu du paragraphe j de la définition de l'expression «investisseur qualifié» de l'article 1.1, indiquer dans la colonne «par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. j». S'il est admissible en vertu des paragraphes j et k, indiquer «par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. j et k».](#)

D. L'émetteur ou le preneur ferme qui remplit ce tableau relativement à un placement sous le régime de la dispense prévue au sous-paragraphe j du paragraphe 1 de l'article 6.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~ peut choisir de remplacer l'information demandée dans la première colonne par le nombre total de souscripteurs ou d'acquéreurs par territoire, qu'il s'agisse de personnes physiques ou non. Le cas échéant, l'émetteur ou le preneur ferme n'est pas tenu de remplir la deuxième colonne ni les tableaux des Appendices I et II.

Renseignements sur les souscripteurs ou acquéreurs qui ne sont pas des personnes physiques	
--	--

Nom et adresse du souscripteur ou de l'acquéreur et nom <del>et</del> numéro de téléphone <u>et</u> <u>adresse électronique de la</u> <del>d'une</del> personne-ressource	Indiquer si le souscripteur ou l'acquéreur est un initié (I) à l'égard de l'émetteur ou une personne inscrite (PI)	Nombre et type des titres souscrits ou acquis	Prix de souscription ou d'acquisition total (\$ CA)	Dispense invoquée ( <u>préciser le paragraphe et le sous-paragraphe pertinents</u> )	Date du placement (aaaa-mm-jj)	<u>Nom de toute personne rémunérée pour placer les titres auprès de ce souscripteur ou de cet acquéreur<sup>1</sup></u>

Note 1 : Le nom de la personne rémunérée doit concorder avec l'information figurant à la rubrique 9 de la présente déclaration.

### Commissions et commissions d'intermédiaires

#### Rubrique 9 : Commissions et commissions d'intermédiaires

##### *Instructions*

A. Remplir le tableau suivant à propos de chaque personne qui a reçu ou recevra une rémunération dans le cadre du ou des placements. La rémunération comprend les commissions, les escomptes et les autres paiements de nature semblable. Ne pas inclure l'information sur les paiements pour services connexes, tels que les services de bureau, l'impression et les services juridiques ou comptables.

B. Si les titres émis en rémunération sont, en tout ou en partie, des titres convertibles, comme des bons de souscription ou des options, décrire leurs modalités, dont l'échéance et le prix d'exercice ou de levée, dans une note de bas de page. Ne pas inclure le prix d'exercice ou de levée des titres convertibles dans le montant total de la rémunération, sauf s'ils ont été convertis.

Nom, <del>et</del> adresse, numéro de téléphone et adresse électronique de la personne rémunérée	Indiquer si la personne rémunérée est un initié (I) à l'égard de l'émetteur <sup>1</sup> ou une personne inscrite (PI)	Rémunération versée ou à verser (espèces ou titres, ou les 2)				
		Espèces (\$ CA)	Titres		Montant total de la rémunération (\$ CA)	
			Nombre et type des titres émis	Prix par titre (\$ CA)		Dispense invoquée et date du placement (aaaa-mm-jj)

Note 1 : Si l'émetteur est un fonds d'investissement, indiquer «L» pour «personne qui a des liens» ou «G» pour «société du même groupe» si la personne rémunérée est le fonds d'investissement, le gestionnaire de fonds d'investissement, une société du même groupe que le gestionnaire de fonds d'investissement ou un administrateur, un dirigeant ou un salarié de l'un d'entre eux. Indiquer également «PI» si la personne est une personne inscrite.

### Attestation

Au nom [de l'émetteur/du preneur ferme], j'atteste que les déclarations faites dans les présentes sont véridiques.

Date :

\_\_\_\_\_  
Nom [de l'émetteur/du preneur ferme] (en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
Nom, titre, no de téléphone et adresse électronique ~~titre et n° de téléphone~~ du signataire (en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
Signature

### Instructions

*La personne qui atteste la présente déclaration doit effacer les mots entre crochets qui sont sans objet. Pour les dépôts électroniques, remplacer la signature dactylographiée par une signature manuscrite.*

### Rubrique 10 : Personne-ressource

Si la personne à qui s'adresser au sujet des renseignements fournis dans la déclaration n'est pas le signataire de l'attestation, indiquer son nom, son poste, son numéro de téléphone et son adresse électronique ~~son poste et son numéro de téléphone~~.

**QUICONQUE FOURNIT DE L'INFORMATION FAUSSE OU TROMPEUSE DANS LA PRÉSENTE DÉCLARATION COMMET UNE INFRACTION.**

**Avis – Collecte et utilisation des renseignements personnels**

La British Columbia Securities Commission recueille et utilise les renseignements personnels à fournir dans la présente déclaration aux fins de l'application du *Securities Act*. Pour toute question relative à la collecte et à l'utilisation de ces renseignements, prière de communiquer avec la British Columbia Securities Commission à l'adresse suivante :

**British Columbia Securities Commission**

P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2  
Téléphone : 604-899-6500  
Sans frais au Canada : 1-800-373-6393  
Télécopieur : 604-899-6581

**Appendice I**

**Renseignements publics sur les souscripteurs ou acquéreurs qui sont des personnes physiques**

A. Si l'émetteur est un fonds d'investissement géré par un gestionnaire de fonds d'investissement inscrit dans un territoire du Canada, ne pas remplir le tableau suivant ni celui de l'Appendice II.

B. Fournir les renseignements sur les souscripteurs ou acquéreurs de titres dans le cadre du placement dans les différents tableaux suivants :

- le tableau qui suit et le tableau de l'Appendice II pour chaque souscripteur ou acquéreur qui est une personne physique;
- le tableau de la rubrique 8 pour chaque souscripteur ou acquéreur qui n'est pas une personne physique.

Ne pas inclure dans ces tableaux l'information sur les titres émis en paiement de commissions, y compris de commissions d'intermédiaires, visée à la rubrique 9 de la présente déclaration.

C. L'émetteur ou le preneur ferme qui dépose la présente déclaration relativement à un placement sous le régime de la dispense prévue au sous-paragraphe *j* du paragraphe 1 de l'article 6.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~ peut choisir de remplacer l'information demandée dans la première colonne du tableau de la rubrique 8 par le nombre total de souscripteurs ou d'acquéreurs par territoire, qu'il s'agisse de personnes physiques ou non. Le cas échéant, l'émetteur ou le preneur ferme n'est pas tenu de remplir le tableau qui suit ni celui de l'Appendice II.

D. La British Columbia Securities Commission met les renseignements figurant dans le tableau suivant à la disposition du public pendant les heures normales d'ouverture.

Renseignements publics sur les souscripteurs ou acquéreurs qui sont des personnes physiques					
<i>Sauf dispense de la British Columbia Securities Commission, il est interdit à quiconque d'utiliser, directement ou indirectement, les renseignements figurant dans le présent tableau, en totalité ou en partie, autrement qu'à des fins de recherche sur l'émetteur en vue d'un placement.</i>					
Nom du souscripteur ou de l'acquéreur	Indiquer si le souscripteur ou l'acquéreur est un initié (I) à l'égard de l'émetteur ou une personne inscrite (PI)	Nombre et type des titres souscrits ou acquis	Prix de souscription ou d'acquisition total (\$ CA)	Date du placement (aaaa-mm-jj)	<a href="#">Nom de toute personne rémunérée pour placer les titres auprès de ce souscripteur ou de cet acquéreur<sup>1</sup></a>

[Note 1 : Le nom de la personne rémunérée doit concorder avec l'information figurant à la rubrique 9 de la présente déclaration.](#)

## Appendice II

### Renseignements confidentiels sur les souscripteurs ou acquéreurs qui sont des personnes physiques

A. Remplir le tableau suivant pour chaque souscripteur ou acquéreur qui est une personne physique. L'information présentée dans le présent tableau doit concorder avec celle figurant dans le tableau de l'Appendice I.

B. [Pour indiquer les dispenses invoquées, se reporter au paragraphe pertinent du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus. Par exemple, si la dispense est prévue à l'article 2.10, indiquer dans la colonne «par. 1 de l'art. 2.10». En ce qui concerne les dispenses qui prévoient certains critères, notamment celles des articles 2.3 et 2.5, indiquer également le sous-paragraphe qui s'applique. Si les dispenses ouvertes au souscripteur ou à l'acquéreur sont prévues à plusieurs paragraphes, indiquer tous les paragraphes applicables. Par exemple, s'il se prévaut de la dispense prévue à l'article 2.3, s'il est admissible en vertu du paragraphe \*j\* de la définition de l'expression «investisseur qualifié» de l'article 1.1, indiquer dans la colonne «par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. \*j\*». S'il est admissible en vertu des paragraphes \*j\* et \*k\*, indiquer «par. 1 de l'art. 2.3 – sous-par. \*j\* et \*k\*».](#)

C. La British Columbia Securities Commission ne rendra public aucun des renseignements fournis dans le présent tableau.

Renseignements confidentiels sur les souscripteurs ou acquéreurs qui sont des personnes physiques	
Nom, adresse domiciliaire, <del>et</del> n° de téléphone <u>et adresse électronique</u> du souscripteur ou de l'acquéreur	Dispense invoquée ( <u>préciser le paragraphe et le sous-paragraphe pertinents</u> )

### Indications pour remplir et déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A6

1. Déclaration prescrite en Colombie-Britannique – En Colombie-Britannique, déposer la présente déclaration, accompagnée des droits exigibles, au moyen des services électroniques de la British Columbia Securities Commission (BCSC e-services) conformément au British Columbia Instrument 13-502 *Electronic filing of reports of exempt distribution*. Si le placement est effectué en Colombie-Britannique et dans au moins un autre territoire, l'émetteur est tenu de déposer la présente déclaration en Colombie-Britannique et la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 dans les autres territoires concernés.

2. Qu'est-ce qu'un placement? – En Colombie-Britannique, l'expression *distribution* (placement) s'entend notamment d'un placement effectué à partir de ce territoire auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs qui résident dans d'autres territoires, canadiens ou étrangers, si l'émetteur a un rattachement significatif à la Colombie-Britannique. Le cas échéant, remplir les tableaux de la rubrique 8 et les Appendices I et II pour tous les souscripteurs ou acquéreurs. La BC Interpretation Note 72-702 *Distribution of Securities to Persons Outside British Columbia* donne des indications sur les cas où l'émetteur a un rattachement significatif à la Colombie-Britannique.

En Colombie-Britannique, un placement (*distribution*) s'entend également d'un placement effectué à partir d'un autre territoire, canadien ou étranger, auprès de souscripteurs ou d'acquéreurs qui résident en Colombie-Britannique. Le cas échéant, remplir les tableaux des rubriques 8 et 9 et les Appendices I et II seulement pour les souscripteurs ou acquéreurs qui résident en Colombie-Britannique.

3. Qu'est-ce qu'un souscripteur ou un acquéreur? – Dans la présente déclaration, on entend par souscripteur ou acquéreur celui qui a la propriété véritable des titres. Si une société de fiducie ou un conseiller inscrit souscrit ou acquiert des titres pour un compte sous gestion discrétionnaire en vertu des paragraphes 2 et 4 de l'article 2.3 du Règlement 45-106 sur les dispense d'inscription, fournir les

renseignements relatifs à la société de fiducie ou au conseiller inscrit et au propriétaire véritable du compte.

4. **Qu'est-ce qu'une personne physique?** – La personne physique (« particulier » ou *individual*) s'entend, au sens de la législation en valeurs mobilières, d'une personne physique (*natural person*). Les sociétés par actions, les sociétés de personnes, les fiducies, les fonds, les associations et tous les autres groupements de personnes ne sont pas des personnes physiques.

5. Si un souscripteur ou un acquéreur refuse de donner son numéro de téléphone ou son adresse électronique, indiquer « non fourni » dans le tableau pertinent.

6. **Espace prévu dans les tableaux** – Si l'espace prévu dans un tableau de la présente déclaration est insuffisant, l'ajuster à la taille voulue.

7. **Placements multiples** – Il est possible de ne remplir qu'une seule déclaration pour plusieurs placements ayant lieu dans une période de 10 jours, pourvu qu'elle soit déposée au plus tard 10 jours après la date du premier placement.

8. **Droits** – Pour déterminer les droits exigibles, consulter le British Columbia Form 11-901F Fee Checklist (rubrique 16).

A11-316, a. 6.

**ANNEXE 45-106A9**  
**FORMULAIRE DE RECONNAISSANCE DE RISQUE DES INVESTISSEURS**  
**QUALIFIÉS QUI SONT DES PERSONNES PHYSIQUES**

**MISE EN GARDE À L'INTENTION DES INVESTISSEURS**

**À REMPLIR PAR LE SOUSCRIPTEUR OU L'ACQUÉREUR :**

<p><b><u>1. Reconnaissance de risque</u></b></p> <p><b><u>Je reconnais qu'il s'agit d'un placement risqué. Je pourrais perdre la totalité des _____ \$ investis [insérer le montant investi, y compris tout montant que vous avez accepté de payer ultérieurement].</u></b></p> <p><b><u>Je comprends que je pourrais ne jamais être capable de vendre ces titres et ne recevoir aucune information courante sur l'émetteur dans lequel j'investis.</u></b>  <i>[Instructions: Supprimer dans le cas d'un émetteur assujéti.]</i></p> <p><u>Je comprends que parce que je souscris ou acquiers ces titres en vertu de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, je ne bénéficierai pas de certains des moyens de protection prévus par la législation en valeurs mobilières, notamment l'information détaillée sur le placement.</u></p> <p><b><u>Prénom et nom de famille (en caractères d'imprimerie):</u></b></p> <p><b><u>Signature:</u></b></p>
---

172

<b>Date:</b>	
<b>2. Quel(s) critère(s) me permettent d'acheter ces titres?</b>	
<u>Je confirme être investisseur qualifié, puisque je suis satisfait à au moins un des critères suivants (parapher les énoncés qui s'appliquent):</u>	<u>Initiales du souscripteur ou de l'acquéreur</u>
<u>Je possède, seul ou avec mon conjoint, des espèces et des titres dont la valeur s'élève à plus de 1 000 000 \$, déduction faite des dettes correspondantes.</u>	
<u>Mon revenu net avant impôt a été supérieur à 200 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et je m'attends à excéder ce revenu dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net se trouve dans votre déclaration de revenus.)</u>	
<u>Mon revenu net avant impôt combiné à celui de mon conjoint était supérieur à 300 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et je m'attends à ce que ce revenu net combiné soit excédé dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net se trouve dans votre déclaration de revenus.)</u>	
<u>Je possède, seul ou avec mon conjoint, un actif net (l'actif total, y compris les biens immobiliers, déduction faite de la dette totale) d'une valeur supérieure à 5 000 000 \$.</u>	
<b>3. Qu'est-ce que j'achète?</b>	
<u>Nombre et types de titres:</u>	
<u>Nom de l'émetteur:</u>	
<u>Je comprends que, sur mon investissement total, _____ \$ sont versés au représentant à titre de frais ou de commission.</u>	
<u>À parapher par le souscripteur ou l'acquéreur:</u>	
<b>À REMPLIR PAR L'ÉMETTEUR OU LE PORTEUR VENDEUR:</b> <i>[Instructions: L'émetteur ou le porteur vendeur doit remplir cette partie avant de remettre le présent formulaire au souscripteur ou à l'acquéreur. Si l'émetteur est un fonds d'investissement, il doit fournir son nom, le nom et l'adresse du gestionnaire de fonds d'investissement ainsi que le nom et le numéro de téléphone d'une personne-ressource du gestionnaire de fonds d'investissement.]</i>	
<b>4. Comment puis-je communiquer avec l'émetteur ou le porteur vendeur?</b>	
<u>Nom et adresse de l'émetteur ou du porteur vendeur:</u>	
<u>Prénom et nom de famille de la personne-ressource:</u>	
<u>Numéro de téléphone:</u>	
<u>Adresse électronique:</u>	



**À REMPLIR PAR LA PERSONNE QUI PARTICIPE À LA VENTE DES TITRES:**

*[Instructions: Avant de fournir le présent document au représentant, l'émetteur ou le porteur vendeur doit supprimer la case pertinente ci-dessous pour indiquer s'il est un fonds d'investissement ou non. Toute personne qui participe à la rencontre avec le souscripteur ou l'acquéreur ou qui lui fournit de l'information doit remplir cette partie en répondant «oui» ou «non» et en inscrivant ses coordonnées avant de lui remettre le présent formulaire.]*

<b>5. Qui est le vendeur des titres?</b>	<b>Oui/Non</b>
<b>Je suis inscrit auprès de _____ (insérer le nom de la société inscrite)*.</b>	
<i>[Instructions: Supprimer si l'émetteur est un fonds d'investissement.]</i> <b>Je suis un administrateur, un dirigeant ou un salarié de l'émetteur.</b>	
<i>[Instructions: Supprimer si l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement.]</i> <b>Je suis un administrateur, un dirigeant ou un salarié du fonds d'investissement, du gestionnaire de fonds d'investissement ou d'une société du même groupe que le gestionnaire de fonds d'investissement.</b>	
<b>Je ne suis inscrit auprès d'aucune autorité en valeurs mobilières et, en règle générale, je ne suis pas autorisé à donner des conseils en placement.</b>	
<b>Prénom et nom de famille (en caractères d'imprimerie):</b>	
<b>Signature:</b>	
<b>Date:</b>	
<b>Numéro de téléphone:</b>	
<b>Adresse électronique:</b>	

*\*Les personnes dont l'activité consiste à vendre des valeurs mobilières ou à donner des conseils en placement sont généralement tenues de s'inscrire auprès de leur autorité provinciale ou territoriale en valeurs mobilières, à moins d'en être dispensées. Le souscripteur ou l'acquéreur peut vérifier l'inscription et les antécédents du vendeur sur le site Web suivant: <http://www.sontilsinscrits.ca>.*

**Instructions relatives au présent formulaire:**

1. Le présent formulaire doit être remis au souscripteur ou à l'acquéreur sur une page recto verso. Le recto doit contenir les parties 1, 2 et 3, et le verso, la partie 4 relative à l'émetteur ou au porteur vendeur avec la partie 5 relative au représentant.

2. Le souscripteur ou l'acquéreur, l'émetteur et le représentant (le cas échéant) doivent signer 2 exemplaires du présent formulaire. Le souscripteur ou l'acquéreur et l'émetteur doivent en recevoir tous deux un exemplaire signé. L'émetteur est tenu de conserver son exemplaire pendant une période de 8 ans après le placement. Si un représentant a signé le présent formulaire, il peut en conserver une copie pour ses dossiers. Il doit veiller à ce que le souscripteur ou l'acquéreur et l'émetteur reçoivent des exemplaires originaux signés.

## INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ~~ET D'INSCRIPTION~~

### PARTIE 1 INTRODUCTION

Le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus ~~et d'inscription~~* (le « règlement ») prévoit i) des dispenses de l'obligation de prospectus, ~~ii) des dispenses de l'obligation d'inscription et iii) et ii)~~ une dispense de l'application des règles sur les offres publiques de rachat. ~~Les Il ne prévoit pas de~~ dispenses ~~de l'obligation~~ d'inscription prévues à la partie 3 du règlement cessent de s'appliquer six mois après l'entrée en vigueur du ~~à titre de courtier, de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement.~~ Le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « Règlement 31-103 »). ~~Un groupe de renferme certaines~~ dispenses ~~de l'obligation~~ d'inscription ~~continuera de s'appliquer après la période de transition de six mois et ces dispenses se trouveront dans le Règlement 31-103.~~

#### 1.1. Objet

La présente instruction générale vise à aider à comprendre comment les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières et les agents responsables interprètent ou appliquent certaines dispositions du règlement. Elle donne des explications sur diverses parties du règlement, des analyses à leur égard ainsi que des exemples de leur application.

#### 1.2. ~~Toutes~~ Tous les placements et les autres opérations visées ~~assujetties~~ assujettis à la législation en valeurs mobilières

La législation en valeurs mobilières du territoire intéressé s'applique à toute opération visée sur des titres ou à tout placement de ceux-ci dans le territoire intéressé, sans égard au fait que l'émetteur des titres y soit ou non émetteur assujetti. De même, la définition de l'expression « opération visée » (~~«trade»~~ en anglais) dans la législation en valeurs mobilières comprend toute activité, publicité, sollicitation, conduite ou négociation visant directement ou indirectement la réalisation d'une opération visée. La personne qui se livre à ces activités ou à d'autres activités relatives à une opération visée doit se conformer à la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel l'opération ou le placement est ~~effectuée~~ effectué.

#### 1.3. Placements multiterritoriaux

Un placement peut s'effectuer dans plus d'un territoire. ~~Lorsque e~~ Si tel est le cas, la personne qui l'effectue doit se conformer à la législation en valeurs mobilières de chaque territoire dans lequel il a lieu. Par exemple, un placement effectué par une personne se trouvant en Alberta avec un souscripteur ou un acquéreur se trouvant en Colombie-Britannique peut être considéré comme constituant un placement dans les deux territoires.

#### 1.4. Autres dispenses

Outre celles prévues par le règlement, d'autres dispenses peuvent être ouvertes en vertu de la législation en valeurs mobilières de chaque territoire intéressé. L'Avis 45-304 du personnel des ACVM, *Dispenses locales relatives au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription et au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* contient la liste des autres dispenses prévues dans la législation en valeurs mobilières.

#### 1.5. Dispenses discrétionnaires

Outre les dispenses contenues dans le règlement et celles ~~qui sont~~ prévues dans la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable dans chaque territoire a le pouvoir d'accorder des dispenses discrétionnaires de l'obligation de prospectus ~~et des obligations d'inscription~~.

### 1.6. Conseillers Critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller

~~Le paragraphe 2 de l'article 1.5 du règlement porte qu'une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier prévue par le règlement est réputée être une dispense de l'obligation d'inscription à titre de placeur, mais non une dispense de l'obligation d'inscription à titre de conseiller. L'obligation d'inscription à titre de conseiller est différente de l'obligation d'inscription à titre de courtier. En règle générale, les personnes qui exercent l'activité de conseil en valeurs mobilières ou qui se présentent comme l'exerçant doivent être inscrites ou dispensées de s'inscrire en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable. Par conséquent, seuls les conseillers inscrits ou dispensés de l'inscription à titre de conseiller peuvent agir comme conseillers à l'égard d'une opération visée effectuée en vertu du règlement. La législation en valeurs mobilières prévoit l'inscription de la personne qui remplit l'une des conditions suivantes :~~

- ~~• elle exerce l'activité de courtier;~~
- ~~• elle exerce l'activité de conseiller;~~
- ~~• elle se présente comme exerçant l'activité de courtier ou de conseiller;~~
- ~~• elle agit à titre de preneur ferme;~~
- ~~• elle agit à titre de gestionnaire de fonds d'investissement.~~

~~Le Règlement 31-103 prévoit les obligations d'inscription ainsi que certaines dispenses de ces obligations.~~

~~Les émetteurs qui se prévalent de dispenses de prospectus pour placer des titres ou les agents de placement dont ils retiennent les services pourraient être tenus de s'inscrire. L'Instruction générale relative au Règlement 31-103 indique la façon dont s'applique le critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité.~~

### 1.7. Preneurs fermes

Un preneur ferme ne devrait pas vendre de titres au public sans remettre de prospectus. Le preneur ferme qui souscrit des titres en vue d'un placement devrait se prévaloir de la dispense de l'obligation de prospectus prévue à l'article 2.33 du règlement. S'il souscrit des titres sous le régime de cette dispense, la première opération visée effectuée sur les titres constituera un placement. Par conséquent, le preneur ferme ne sera en mesure de revendre les titres que s'il peut se prévaloir d'une autre dispense de prospectus ou si un prospectus est remis aux acquéreurs des titres.

Il peut y avoir des cas où un courtier souscrit légitimement des titres sous le régime d'une autre dispense de prospectus que celle prévue à l'article 2.33 ~~du règlement~~; toutefois, de telles opérations ne sauraient être effectuées que si le courtier souscrit les titres dans l'intention de faire un investissement et non en vue de les placer.

Dans le cas où un courtier souscrit des titres en effectuant une série d'opérations avec dispense afin de se soustraire à l'obligation de remettre un prospectus, les opérations seront considérées dans leur ensemble afin de déterminer si elles constituent un placement. Si une opération est effectivement un placement indirect, un prospectus visant la vente des titres sera requis, même si chaque étape de l'opération pourrait par ailleurs être effectuée sous le régime d'une dispense de prospectus. La structure de ces placements indirects n'est pas légitime en vertu du règlement.

### 1.8. Personnes créées en vue de se prévaloir d'une dispense (syndication)

~~Les paragraphes 5 des articles 2.3 et 3.3, 1 des articles 2.4 et 3.4, 3 des articles 2.9 et 3.9 et 2 des articles~~ Le paragraphe 5 de l'article 2.3, le paragraphe 1 de l'article 2.4, le paragraphe 3 de l'article 2.9 et le paragraphe 2 de l'article 2.10 et 3.10 du règlement interdisent expressément les syndications. Un placement de titres auprès d'une personne

dépourvue d'objet préexistant et qui est créée ou dont on se sert uniquement pour souscrire, acquérir ou détenir des titres dans le cadre de dispenses (un syndicat), ~~ou une opération visée avec une telle personne~~, peut être considéré comme un placement de titres auprès des personnes qui ont la propriété véritable ou le contrôle du syndicat (les propriétaires) ~~ou une opération visée avec ces personnes~~.

Par exemple, une nouvelle société comptant 15 actionnaires est créée pour souscrire ou acquérir des titres d'une valeur de 150 000 \$ sous le régime d'une dispense pour investissement d'une somme minimale. Chacun de ses actionnaires verse 10 000 \$. Or, dans de telles circonstances, les actionnaires de la nouvelle société investissent indirectement 10 000 \$ alors qu'en vertu des conditions de la dispense, ils doivent investir chacun 150 000 \$. La nouvelle société et ses actionnaires pourraient donc être tenus de se conformer aux conditions de la dispense pour investissement d'une somme minimale, à moins de se prévaloir d'une autre dispense.

Ordinairement, on ne se préoccupera pas des questions reliées à la syndication si l'acquéreur des titres placés sous le régime d'une dispense est une société par actions, un syndicat, une société de personnes ou une autre entité qui préexiste et a un objet véritable autre que celui d'acquérir les titres. On abuse de ces dispenses lorsqu'on place indirectement des titres auprès des propriétaires ~~ou que l'on fait indirectement des opérations visées avec eux~~ alors qu'elles ne permettent pas de placer des titres directement auprès de chaque propriétaire faisant partie du syndicat ~~ni de faire des opérations visées directement avec eux~~.

#### **1.9. Responsabilité à l'égard du respect des conditions d'une dispense et vérification de la qualité du souscripteur**

La personne qui effectue un placement de titres ou une opération visée sur des titres a la responsabilité de vérifier si une dispense est ouverte.

Certaines dispenses de prospectus du Règlement 45-106 prévoient que le souscripteur soit un « investisseur qualifié », un « investisseur admissible », un parent, un ami très proche ou un proche partenaire d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'une personne participant au contrôle de l'émetteur du titre. La personne qui se prévaut de la dispense a la responsabilité de vérifier que le souscripteur répond aux critères permettant d'évaluer si la dispense est ouverte.

Un vendeur ne peut se fier à un formulaire de souscription indiquant seulement ce qui suit : « Je suis investisseur qualifié ». Il doit plutôt demander au souscripteur de préciser en quoi il satisfait à la définition de l'expression. Cette information est essentielle à l'émetteur pour qu'il puisse remplir la déclaration de placement avec dispense prévue à la partie 6 du règlement.

Les déclarations types incluses dans une convention de souscription ou des initiales en regard d'une catégorie figurant à l'Annexe 45-106A9, *Formulaire de reconnaissance de risque des investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques* ne seront suffisantes que si la personne se prévalant de la dispense a pris les mesures raisonnables pour vérifier la déclaration.

Le caractère raisonnable des mesures prises sera fonction des faits et des circonstances propres à l'investisseur et au placement, notamment :

- la façon dont la personne se prévalant de la dispense a trouvé l'investisseur éventuel;
- le type d'investisseur qualifié que celui-ci considère être;
- la quantité et le type de renseignements contextuels recueillis concernant l'investisseur.

Par exemple, les personnes qui se prévalent d'une dispense prévoyant certains critères pour le souscripteur devraient :

- Comprendre les conditions de la dispense et être en mesure de les expliquer – La personne qui se prévaut de la dispense devrait comprendre parfaitement les conditions de la dispense et disposer de processus visant à s'assurer que tout salarié, membre de la direction, administrateur, mandataire ou tout autre intermédiaire (qu'il soit inscrit ou non) dont les services ont été retenus pour trouver des souscripteurs éventuels ou effectuer des démarches auprès d'eux comprennent également bien ces conditions. Il s'agit notamment de comprendre le sens des expressions juridiques utilisées dans la dispense et de pouvoir les expliquer à un souscripteur éventuel. Par exemple, on trouve dans la définition d'« investisseur qualifié » les expressions « actifs financiers » et « actif net ». La personne qui se prévaut de la dispense devrait pouvoir expliquer clairement la différence entre les deux, notamment si des biens immobiliers peuvent être inclus dans le calcul des actifs financiers du souscripteur éventuel et le type de passif devant en être soustrait.

- Veiller à ce que le souscripteur respecte les conditions de la dispense – La personne qui se prévaut de la dispense devrait décrire au souscripteur éventuel les conditions de la dispense et obtenir de lui l'information lui permettant de confirmer sa qualité avant de lui faire part des détails du placement. Dans le cas d'une dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, cela pourrait inclure des questions sur le revenu ou les actifs du souscripteur afin d'établir s'il répond aux critères de la dispense. Les questions devraient permettre de connaître le détail de sa situation financière; il ne suffit pas simplement de lui demander s'il est investisseur qualifié. Cela dit, le fait de le questionner sur son revenu net au cours des deux dernières années et ses attentes à cet égard pour l'année en cours fournirait des renseignements factuels permettant d'évaluer si la dispense est ouverte.

- ~~La personne qui effectue un placement de titres ou une opération visée sur des titres a la responsabilité de déterminer si une dispense est ouverte. Pour ce faire, elle peut s'appuyer sur les déclarations factuelles du souscripteur ou de l'acquéreur, à condition de ne pas avoir de motifs raisonnables de penser que ces déclarations sont fausses. Toutefois, il lui incombe toujours de déterminer si, sur le fondement de ces faits, la dispense est ouverte. En général, la personne qui effectue un placement ou une opération visée~~ Conserv~~er les documents pertinents et détaillés signés par le souscripteur~~ – La personne qui place des titres sous le régime d'une dispense devrait conserver tous les documents nécessaires établissant qu'elle s'est prévalu à bon droit de la dispense. La personne qui se prévaut de la dispense devrait se demander quel type de documents elle doit obtenir du souscripteur démontrant les mesures suivies par le vendeur pour vérifier que le souscripteur respecte les conditions de la dispense. Le vendeur doit avoir en main les documents signés par le souscripteur avant de placer les titres. Par exemple, l'émetteur qui place des titres auprès d'un ami très proche d'un administrateur pourrait exiger du souscripteur une déclaration signée indiquant le nom de l'administrateur et exposant la nature de sa relation avec lui et la date à laquelle elle a commencé. Il pourrait vérifier auprès de l'administrateur si l'information donnée par le souscripteur est exacte. Sur le fondement de ces renseignements factuels, l'émetteur pourra ~~déterminer~~ établir si le souscripteur est un ami très proche de l'administrateur pour l'application de la dispense relative aux parents, amis et partenaires. ~~Il ne devrait pas, plutôt que de s'en remettre simplement à la déclaration écrite formulée ainsi : « Je suis un ami très proche d'un administrateur ». De même, sous le régime des dispenses relatives aux investisseurs qualifiés, le vendeur doit être fondé à croire que le souscripteur comprend le sens de la définition de l'expression « investisseur qualifié ». Avant de discuter des détails du placement avec le souscripteur, le vendeur devrait s'entretenir avec lui des différents critères servant à déterminer si le souscripteur est un investisseur qualifié et établir si l'un ou l'autre de ces critères s'applique à lui.~~

- ~~On évitera de supposer qu'une dispense est ouverte. Par exemple, le vendeur ne devrait accepter aucun formulaire de souscription indiquant seulement que le souscripteur est un « investisseur qualifié ». Il devrait plutôt demander au souscripteur de préciser en quoi il satisfait à la définition de l'expression.~~

- Établir des politiques et des procédures – La personne qui retient les services de salariés, de membres de la direction, d'administrateurs, de mandataires ou de tout autre intermédiaire devrait établir des politiques et des procédures visant à s'assurer que ces personnes comprennent les dispenses, qu'elles sont en mesure de les décrire à un

souscripteur éventuel et qu'elles connaissent l'information et les documents à obtenir de ce dernier pour confirmer qu'il respecte les conditions de la dispense. Les courtiers inscrits et les représentants doivent également se conformer à leurs obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières, en l'occurrence, les obligations de connaissance du client et de convenue au client. Même si le souscripteur est admissible comme investisseur qualifié, ils doivent tout de même évaluer si le placement lui convient.

Dans certains cas, la personne qui se prévaut de la dispense pourrait devoir prendre d'autres mesures ou recueillir des renseignements supplémentaires. Ainsi, l'émetteur qui a des raisons de croire que le souscripteur éventuel ne gagne pas le revenu indiqué pourrait lui demander de fournir les documents à l'appui de ses allégations, comme des déclarations de revenus, relevés bancaires, relevés de placements, avis de cotisation ou rapports d'évaluation établis par des tiers indépendants. En cas de doute sur la véracité des déclarations, l'émetteur ne devrait pas vendre de titres au souscripteur.

#### **1.10. Activités interdites**

La législation en valeurs mobilières de certains territoires interdit à toute personne de faire certaines déclarations à un acquéreur ou souscripteur de titres, notamment de s'engager au sujet de la valeur ou du prix futur des titres. Dans certains territoires, ces dispositions interdisent également à une personne de faire une déclaration qu'elle sait, ou devrait savoir, fausse ou trompeuse. Ces interdictions s'appliquent sans égard au fait que l'opération visée ou le placement est effectuéeeffectué sous le régime d'une dispense.

L'information fausse ou trompeuse est définie dans la législation en valeurs mobilières. Elle peut prendre la forme d'une exagération, d'une insinuation ou d'une ambiguïté dans une déclaration verbale ou écrite au sujet d'un fait important ou de tout autre comportement trompeur relatif à un fait important.

## **PARTIE 2 INTERPRÉTATION**

### **2.1. Définitions**

À moins ~~qu'elles ne soient~~ d'être définies dans le texte, les expressions employées dans le règlement ont le sens qui leur est donné dans la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé ou dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

Dans la définition de l'expression « actifs financiers », l'expression « contrat d'assurance » s'entend au sens de la législation visée à l'Annexe A du règlement dans le territoire.

### **2.2. Membre de la haute direction (« pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations »)**

La définition de l'expression « membre de la haute direction » dans le règlement est fondée sur la définition contenue dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »).

Le paragraphe *c* de la définition de l'expression « membre de la haute direction » vise les personnes physiques qui ne sont pas salariées de l'émetteur ni de ses filiales, mais qui exercent un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur.

La définition vise quiconque exerce « un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur ». Les ACVM sont d'avis que la personne physique qui exerce « un pouvoir de décision à l'égard des grandes orientations de l'émetteur » est une personne qui, seule ou avec d'autres, est chargée de formuler les grandes orientations de l'émetteur et est suffisamment au fait de l'activité et des affaires de l'émetteur pour être en mesure de donner une réponse valable aux questions formulées par les investisseurs au sujet de l'émetteur.

### **2.3. Administrateurs, membres de la haute direction et dirigeants d'émetteurs non constitués en sociétés par actions**

L'expression « administrateur » est définie dans le règlement et elle comprend, dans le cas d'émetteurs non constitués en sociétés par actions, toute personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles de l'administrateur d'une société par actions.

Lorsque l'expression « dirigeant » est employée dans le règlement ou dans l'une de ses annexes, l'émetteur non constitué en société par actions devrait se reporter aux définitions contenues dans la législation en valeurs mobilières. Dans la plupart des territoires, la législation en valeurs mobilières définit l'expression « dirigeant » d'une manière qui inclut toute personne physique exerçant des fonctions analogues à celles d'un dirigeant d'une société par actions. Dans la plupart des territoires, les émetteurs non constitués en sociétés par actions doivent donc déterminer quelles personnes physiques exercent des fonctions similaires à celles des administrateurs et dirigeants des émetteurs constitués en sociétés par actions pour se conformer au règlement et à ses annexes.

Par exemple, il peut être important de déterminer qui exerce les fonctions d'administrateur ou de membre de la haute direction lorsqu'une personne entend effectuer un placement de titres de société en commandite ~~ou une opération visée sur de tels titres~~ en vertu d'une dispense comportant comme condition une relation avec un administrateur ou un membre de la haute direction. Il faut que la personne puisse conclure que le souscripteur ou l'acquéreur a la relation nécessaire avec une personne physique qui exerce à l'égard de la société en commandite des fonctions analogues à celles d'un administrateur ou d'un membre de la haute direction d'une société par actions.

#### 2.4. Fondateur

La définition de l'expression « fondateur » prévoit notamment qu'au moment du placement ~~ou de l'opération visée~~, il faut que la personne participe activement à l'activité de l'émetteur. Par conséquent, la personne qui prend l'initiative de fonder, de constituer ou de réorganiser de manière importante l'entreprise de l'émetteur au sens de la définition, mais qui cesse par la suite de participer activement aux activités quotidiennes de l'émetteur ne constituerait plus un « fondateur » pour l'application du règlement, quel qu'ait été son degré de participation antérieure à l'activité de l'émetteur ou quelle que soit sa participation actuelle dans l'émetteur.

#### 2.5. Fonds d'investissement

En règle générale, n'entrerait pas dans la définition de « fonds d'investissement » une fiducie ou une autre entité émettant des titres qui donnent au porteur le droit aux flux de trésorerie nets générés par (i) une entreprise sous-jacente appartenant à la fiducie ou à l'autre entité, ou (ii) les biens productifs appartenant à la fiducie ou à l'autre entité. À titre d'exemples de fiducies ou d'autres entités qui ne sont pas comprises dans la définition, on peut mentionner les fiducies de revenu d'entreprise, les sociétés de placement immobilier et les fiducies de redevances.

#### 2.6. Société du même groupe, contrôle et entité apparentée

##### 1) Société du même groupe

L'article 1.3 du règlement contient des règles pour déterminer si des personnes font partie du même groupe pour l'application du règlement; ces règles peuvent être différentes de celles contenues dans d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.

##### 2) Contrôle

Le règlement contient deux notions de « contrôle ». La première, prévue au paragraphe 1 de l'article ~~2.23 et de l'article 3.23, 2.23~~, est limitée ~~respectivement~~ à la section 4 de la partie 2 ~~et à la section 4 de la partie 3~~ (Dispenses relatives aux salariés, aux membres de la haute direction, aux administrateurs et aux consultants). La seconde, qui s'applique au reste du règlement, se trouve à l'article 1.4 du règlement. La raison justifiant ces deux notions différentes est qu'il faut, pour les dispenses pour placement auprès de salariés, de membres de la haute direction, d'administrateurs et de consultants

~~et celles pour opération visée avec ces personnes~~, une notion du contrôle plus large que dans le reste du règlement pour tenir compte de l'émission de titres comme rémunération dans des entreprises de formes très variées.

## 2.7. Ami très proche

Pour l'application ~~des dispenses~~ de la dispense pour l'émetteur fermé ~~et des dispenses relatives~~ prévue à l'article 2.4 du règlement et de la dispense relative aux parents, amis et partenaires prévue à l'article 2.5 du règlement, un « ami très proche » d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'un fondateur d'un émetteur, ou d'une personne participant au contrôle de celui-ci, est une personne physique qui connaît assez bien l'administrateur, le membre de la haute direction, le fondateur ou la personne participant au contrôle et depuis assez longtemps pour être en mesure d'apprécier ses capacités et sa loyauté. L'expression « ami très proche » peut comprendre un membre de la famille qui n'est pas expressément mentionné dans les dispenses, dans la mesure où celui-ci satisfait aux critères indiqués ci-dessus.

La relation entre la personne physique et l'administrateur, le membre de la haute direction, le fondateur ou la personne participant au contrôle doit être directe. Par exemple, la dispense n'est pas ouverte pour un ami très proche d'un ami très proche d'un administrateur de l'émetteur.

Une personne physique n'est pas un ami très proche du seul fait qu'elle est :

- a) un parent;
- b) un membre de la même organisation, de la même association ou du même groupe religieux;
- c) un collègue ou un collaborateur au lieu de travail;
- ~~ed) un client ou un ancien client;~~
- e) en relation par l'intermédiaire de médias sociaux, comme Facebook ou Twitter.

La personne qui se prévaut de la dispense a la responsabilité de vérifier que le souscripteur répond aux critères de la dispense. Se reporter à l'article 1.9 de la présente instruction générale pour obtenir des indications sur la façon de vérifier et de documenter la qualité du souscripteur.

## 2.8. Proche partenaire

Pour l'application ~~des dispenses~~ de la dispense pour l'émetteur fermé ~~et des dispenses relatives~~ prévue à l'article 2.4 du règlement et de la dispense relative aux parents, amis et partenaires, ~~prévue à l'article 2.5~~, un « proche partenaire » est une personne physique qui a déjà eu des relations d'affaires suffisantes avec un administrateur, un membre de la haute direction ou un fondateur de l'émetteur, ou une personne participant au contrôle de celui-ci, pour être en mesure d'apprécier ses capacités et sa loyauté.

Une personne physique n'est pas un proche partenaire du seul fait qu'elle est :

- a) un membre de la même organisation, de la même association ou du même groupe religieux;
- b) un client ou un ancien client;
- c) un collègue ou un collaborateur au lieu de travail.

La relation entre la personne physique et l'administrateur, le membre de la haute direction, le fondateur ou la personne participant au contrôle doit être directe. Par exemple, les dispenses ne sont pas ouvertes pour un proche partenaire d'un proche partenaire d'un administrateur de l'émetteur.



La personne qui se prévaut de la dispense a la responsabilité de vérifier que le souscripteur répond aux critères de la dispense. Se reporter à l'article 1.9 de la présente instruction générale pour obtenir des indications sur la façon de vérifier et de documenter le statut du souscripteur.

## 2.9. Droit indirect

~~Selon le paragraphe t de la~~ La définition de ~~d'~~« investisseur ~~qualifié~~qualifié » prévue à l'article 1.1 du règlement, ~~l'« investisseur qualifié »~~ comprend, ~~au paragraphe t,~~ la personne à l'égard de laquelle tous les titulaires de droits, directs, indirects ou véritables, sur cette personne sont des investisseurs qualifiés. La disposition d'interprétation prévue à l'article 1.2 ~~du règlement~~ est nécessaire pour confirmer le sens de « droit indirect » en Colombie-Britannique.

## PARTIE 3 DISPENSES RELATIVES À LA COLLECTE DE CAPITAUX

### 3.1. Le démarchage

La section 1 de la partie 2 ~~et de la partie 3~~ du règlement (Dispenses relatives à la collecte de capitaux) n'interdit pas de faire appel à des personnes inscrites ou à des démarcheurs ou d'utiliser la publicité sous une forme quelconque (par exemple, Internet, courriel, publipostage, journaux ou revues) pour solliciter des souscripteurs ou des acquéreurs dans le cadre de l'une ou l'autre des dispenses. Toutefois, l'emploi de l'un de ces moyens en vue de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs dans le cadre ~~des dispenses de la dispense~~ pour l'émetteur fermé ~~prévues aux articles~~ ~~prévue à l'article 2.4 et 3.4~~ du règlement ou ~~des dispenses relatives de la dispense relative~~ aux parents, amis et partenaires ~~prévues aux articles 2.5 et 3.5~~ ~~prévue à l'article 2.5~~ peut laisser présumer que la relation nécessaire pour se prévaloir de ces dispenses n'existe pas. Par exemple, si un émetteur fait de la publicité ou paie à un tiers une commission, notamment une commission d'intermédiaire, pour trouver des souscripteurs ou acquéreurs sous le régime ~~des dispenses relatives de la dispense relative~~ aux parents, amis et partenaires, cela donne à entendre qu'il n'y a peut-être pas de relation proche entre les acquéreurs ou les souscripteurs et l'émetteur, et que celui-ci ne peut donc se prévaloir ~~des dispenses de la dispense~~.

Par contre, le recours à un démarcheur par un émetteur fermé en vue de trouver un investisseur qualifié n'empêcherait pas l'émetteur fermé de se prévaloir ~~des dispenses de la dispense~~ pour l'émetteur fermé, dans la mesure où toutes les autres conditions ~~des dispenses de la dispense~~ sont respectées.

Toutes les activités de démarchage visant à trouver une catégorie particulière d'investisseurs devraient clairement indiquer le type d'investisseurs recherché et les critères que les investisseurs doivent satisfaire. Par exemple, tous les documents imprimés utilisés dans la recherche d'investisseurs qualifiés devraient indiquer clairement et à un endroit bien en vue que seuls les investisseurs qualifiés devraient répondre au démarchage.

### 3.2. Le démarchage ~~Terre-Neuve et Labrador et Ontario~~

~~À Terre-Neuve et Labrador et en Ontario, les dispenses de l'obligation d'inscription à titre de courtier prévues à l'article 3.01 du règlement ne sont pas ouvertes à un « intermédiaire de marché », sauf disposition contraire du règlement (ou de la législation en valeurs mobilières locale, comme la Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario). De manière générale, une personne est un intermédiaire de marché si elle exerce l'activité consistant à effectuer des opérations visées pour son propre compte ou à titre de mandataire. En Ontario, l'expression « intermédiaire de marché » (market intermediary) est définie dans la Rule 14-501 Définitions de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.~~

Selon la position de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, si un émetteur engage un salarié qui a pour fonction première de démarcher activement des membres du public pour vendre des titres de l'émetteur, l'émetteur et son salarié exercent

l'activité de vente de titres. En outre, si l'émetteur et ses salariés sont jugés exercer l'activité de vente de titres, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario considère que tant l'émetteur que ses salariés sont des intermédiaires de marché. Il en est ainsi sans égard au fait que l'émetteur et ses salariés se trouvent en Ontario et font du démarchage auprès de membres du public à l'extérieur de l'Ontario ou que l'émetteur et ses salariés se trouvent à l'extérieur de l'Ontario et font du démarchage auprès du public en Ontario. Par conséquent, pour se conformer à la législation en valeurs mobilières, ces émetteurs et leurs salariés devraient être inscrits dans la catégorie d'inscription appropriée en Ontario.

### 3.3. La publicité

Le règlement ne restreint pas l'utilisation de la publicité en vue de démarcher ou de trouver des souscripteurs ou des acquéreurs. Toutefois, les émetteurs et les porteurs vendeurs devraient tenir compte des autres dispositions de la législation en valeurs mobilières et des directives en valeurs mobilières qui contiennent des orientations, des limitations ou des interdictions relatives à la publicité visant à susciter l'intérêt pour un émetteur ou pour ses titres. Par exemple, les communications publicitaires ou de marketing ne doivent pas contenir d'information fautive ou trompeuse et devraient être conformes au dossier d'information public de l'émetteur.

### 3.4. Restrictions sur les commissions, notamment les commissions d'intermédiaire

Les restrictions suivantes s'appliquent à l'égard de certaines dispenses prévues par le règlement :

1) aucune commission, notamment aucune commission d'intermédiaire, ne peut être versée aux administrateurs, dirigeants ou fondateurs de l'émetteur ou à une personne participant au contrôle de celui-ci à l'occasion d'un placement ~~ou d'une opération visée~~ sous le régime des dispenses de la dispense pour l'émetteur fermé ou ~~des dispenses relatives de la dispense relative~~ aux parents, amis et partenaires, sauf à l'occasion d'un placement auprès d'un investisseur qualifié ~~ou d'une opération visée avec lui~~ sous le régime d'une de la dispense pour l'émetteur fermé;

2) au Nunavut, en Saskatchewan et dans les Territoires du Nord-Ouest, seul un courtier inscrit peut recevoir une commission, y compris une commission d'intermédiaire, à l'occasion d'un placement auprès d'un souscripteur ou d'un acquéreur résidant dans l'un de ces territoires ~~ou d'une opération visée effectuée avec lui~~ sous le régime d'une de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre.

#### 3.4.1. Plans de réinvestissement

1) Dans quelles circonstances l'administrateur du plan agit-il « pour le compte de l'émetteur »?

~~Les articles L'article 2.2 et 3.2~~ du règlement ~~prévoient des dispenses~~ prévoit une dispense de prospectus ~~et d'inscription à titre de courtier~~ pour les placements ~~et les opérations visées~~ effectués par un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant pour le compte de l'émetteur. Si le fiduciaire, le dépositaire ou l'administrateur est engagé par l'émetteur, l'administrateur du plan agit « pour le compte de l'émetteur » et il est donc visé par le paragraphe 1 de l'article 2.2 ~~ou 3.2~~ du règlement. Le fait que l'administrateur du plan peut, en vertu du plan, agir selon les instructions d'un participant ne l'empêche pas de se prévaloir de la dispense prévue à l'article ~~2.2 ou 3.2~~ 2.2.

2) Description des principales caractéristiques des titres

~~À compter du~~ Depuis le 28 septembre 2009, ~~les dispenses de prospectus et d'inscription à titre de courtier dans le cadre d'~~ la dispense pour un plan de réinvestissement ~~qui sont prévues~~ prévue au paragraphe 5 ~~des articles de l'article 2.2 et 3.2~~ du règlement ~~ajoutent une~~ prévoit l'obligation ~~selon laquelle~~ pour l'émetteur ou le mandataire ~~doit avoir fourni~~ de fournir aux participants une description des principales caractéristiques des titres faisant l'objet d'un placement ~~ou d'une opération visée~~ en vertu d'un plan de réinvestissement s'ils sont d'une catégorie ou d'une série différente de celle des titres auxquels le dividende ou la distribution est attribuable. L'émetteur ou le

mandataire qui a déjà un plan de réinvestissement peut s'acquitter de cette obligation de différentes façons. Si les participants ont signé une convention établissant le plan ou reçu un exemplaire d'une telle convention qui contient cette information, l'émetteur ou le mandataire n'a pas ~~besoin de~~ prendre d'autres mesures à l'égard des participants actuels. (Les futurs participants devraient recevoir le même type d'information avant de faire leur première opération visée sur des titres en vertu du plan.)

Si les participants n'ont jamais reçu cette information, l'émetteur ou le mandataire peut fournir l'information exigée ou l'adresse d'un site Web qui la contient dans d'autres documents envoyés aux porteurs de cette catégorie de titres, par exemple la circulaire de sollicitation de procurations. ~~L'article 8.3.1 du règlement prévoit une période de transition permettant aux émetteurs et mandataires de remplir cette obligation au plus tard 140 jours après la fin du premier exercice de l'émetteur se terminant le 28 septembre 2009 ou après cette date.~~

### 3) Paiement des intérêts

Il est possible de se prévaloir ~~des dispenses prévues aux articles 2.2 et 3.2 de la~~ dispense prévue à l'article 2.2 du règlement pour placer les intérêts payables sur les débetures et les titres analogues dans d'autres titres de l'émetteur. Les mots « distribution versé[e] sur le bénéfice [...] ou d'autres sources » englobent les intérêts payables sur les débetures.

## 3.5. Investisseur qualifié

### 1) Personnes physiques - critères financiers

Une personne physique est un « investisseur qualifié » pour l'application du règlement si, ~~à elle seule ou avec son conjoint,~~ elle répond à l'un des ~~trois~~ quatre critères ~~suivants : le critère des actifs financiers prévu au paragraphe j, le critère du revenu net prévu au paragraphe k ou le critère de l'actif net prévu au paragraphe l de la définition d'« investisseur qualifié », à l'article 1.1 du règlement.~~ prévus à la définition d'« investisseur qualifié », à l'article 1.1 du règlement :

- le critère des actifs financiers de 1 000 000 \$ prévu au paragraphe j;
- le critère des actifs financiers de 5 000 000 \$ prévu au paragraphe j.1;
- le critère du revenu net prévu au paragraphe k;
- le critère de l'actif net prévu au paragraphe l.

~~Ces Trois~~ Ces quatre branches de la définition visent à traiter les deux conjoints comme une seule unité investissante, de sorte que l'un ou l'autre des conjoints correspond à la définition si leurs actifs financiers, ~~leur revenu net ou leur actif net~~ combinés sont supérieurs ~~aux seuils au seuil~~ de 1 000 000 \$, leur revenu net combiné supérieur au seuil de 300 000 \$ ou leur actif net combiné supérieur à 5 000 000 \$, respectivement.

~~La quatrième branche, soit le critère des actifs financiers de 5 000 000 \$, ne traite pas les deux conjoints comme une seule unité investissante. La personne physique qui répond au critère des actifs financiers de 5 000 000 \$ répond également aux critères de la définition de « client autorisé » du Règlement 31-103. Ce type de client peut renoncer à l'application des obligations de connaissance du client et de convenance au client qui incombent aux courtiers et aux conseillers inscrits en vertu du Règlement 31-103. Conformément au paragraphe 7 de l'article 2.3 du règlement, l'émetteur qui place des titres sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés auprès d'une personne physique qui répond au critère des actifs financiers de 5 000 000 \$ prévu au paragraphe j.1 de la définition d'« investisseur qualifié » n'est pas tenu d'obtenir d'elle un formulaire de reconnaissance de risque signé en la forme prévue à l'Annexe 45-106A9, Formulaire de reconnaissance de risque des investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques.~~

Pour l'application ~~du critère~~ des critères des actifs financiers ~~prévu au paragraphe j,~~ prévus aux paragraphes j et j.1, ces actifs sont, au sens du règlement, les espèces, les titres, les contrats d'assurance, les dépôts et les titres représentatifs d'un dépôt qui ne constitue pas une forme d'investissement assujettie à la législation en valeurs mobilières.

Ces actifs financiers sont généralement liquides ou assez facilement disponibles. La valeur de la résidence personnelle du souscripteur ou de l'acquéreur n'entrerait pas dans le calcul des actifs financiers. Par comparaison, le critère de l'actif net prévu au paragraphe / consiste à calculer le total de l'actif moins le total du passif de l'acquéreur ou du souscripteur. Ainsi, pour l'application du critère de l'actif net, le calcul du total de l'actif inclurait la valeur de la résidence personnelle de l'acquéreur ou du souscripteur et celui du total du passif comprendrait tout passif (comme une créance hypothécaire) lié à la résidence.

Si le revenu net combiné des conjoints n'est pas supérieur à 300 000 \$, mais que le revenu net de l'un d'eux est supérieur à 200 000 \$, seul ce dernier correspond à la définition de l'investisseur qualifié.

2) Critères précis - personnes physiques

Les seuils financiers prévus par la définition d'« investisseur qualifié » sont des critères précis. Les investisseurs qui ne satisfont pas à ces ~~critères~~ seuils financiers ne répondent pas au paragraphe applicable de la définition d'« investisseur qualifié ».

3) Propriété véritable d'actifs financiers

~~Le paragraphe~~ Les paragraphes j et j.1 de la définition d'« investisseur qualifié » ~~vise une personne physique qui, à elle seule ou avec son conjoint, a visent~~ la propriété véritable d'actifs financiers ~~ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite de toutes les dettes correspondantes, de plus de 1 000 000 \$.~~ En règle générale, il ne devrait pas être difficile de déterminer si des actifs financiers sont la propriété véritable d'une personne physique, de son conjoint ou des deux conjoints, dans un cas particulier. Toutefois, les actifs financiers détenus dans une fiducie ou selon d'autres types de mécanismes de placement peuvent donner lieu à des ~~questions sur le point de savoir si une personne physique en a questionnements sur~~ la propriété véritable. Les facteurs suivants sont une indication de la propriété véritable d'actifs financiers :

- a) la possession réelle ou présumée d'un titre constatant la propriété de l'actif financier;
- b) le droit de recevoir le revenu produit par l'actif financier;
- c) le risque de perte de la valeur de l'actif financier;
- d) la faculté de disposer de l'actif financier ou de le traiter à sa guise.

Par exemple, les titres détenus dans un REER autogéré dans l'intérêt exclusif d'une personne physique sont la propriété véritable de celle-ci. En règle générale, les actifs financiers dans un REER de conjoint seraient également pris en compte pour l'application du critère ~~financier parce que les~~ actifs financiers de 1 000 000 \$ prévu au paragraphe j ~~inclus puisqu'ils incluent~~ les actifs financiers qui sont la propriété véritable du conjoint. Par contre, les actifs financiers détenus ~~dans un REER de conjoint ne seraient pas pris en compte pour l'application du critère des actifs financiers de 5 000 000 \$ prévu par le paragraphe j.1. Les actifs financiers détenus dans un REER collectif dans le cadre duquel~~ où la personne physique ~~n'a pas la faculté d'~~ ne peut acquérir les actifs financiers ~~et d'~~ ni en disposer directement ne satisferaient pas à ~~cette~~ la condition de la propriété véritable ~~prévue dans l'un ou l'autre de ces paragraphes.~~

4) Calcul de l'actif net de l'acquéreur qui est une personne physique

Pour le calcul de l'actif net de l'acquéreur selon le critère de l'actif net prévu au paragraphe / de la définition d'« investisseur qualifié », il faut soustraire le passif total de l'acquéreur de son actif total. La valeur attribuée aux éléments d'actif devrait refléter de façon raisonnable leur juste valeur estimative. L'impôt sur le revenu est considéré comme un élément de passif si l'obligation de paiement est exigible au moment du placement ~~ou de l'opération visée.~~

#### 4.1) Reconnaissance des risques par les investisseurs qui sont des personnes physiques

Les personnes qui se prévalent de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue à l'article 2.3 du règlement et à l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario pour placer des titres auprès d'investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques doivent obtenir de ceux-ci un formulaire de reconnaissance de risque rempli et signé. Conformément au paragraphe 7 de l'article 2.3 du règlement, cette obligation ne s'applique pas à l'investisseur qualifié qui est une personne physique et qui répond au critère des actifs financiers de 5 000 000 \$ du paragraphe i.1 de la définition d'« investisseur qualifié ».

La personne physique (« particulier » ou *individual*) s'entend, dans certains territoires, d'une personne physique (*natural person*), et vise expressément à exclure les sociétés de personnes, les associations sans personnalité morale, les syndicats sans personnalité morale, les organismes sans personnalité morale et les fiducies. De plus, elle exclut les personnes physiques agissant en qualité de fiduciaire, d'exécuteur testamentaire, d'administrateur successoral ou de tout autre représentant personnel ou légal.

#### 5) États financiers

L'actif net d'au moins 5 000 000 \$ prévu au paragraphe *m* de la définition d'« investisseur qualifié », dans le cas d'une entité autre qu'une personne physique, est établi selon « ses derniers états financiers ». Ces états financiers sont établis conformément aux principes comptables généralement reconnus.

#### 6) ~~Moment de l'application~~ Application des critères

Les critères financiers prévus à la définition d'« investisseur qualifié » sont appliqués ~~au moment~~ lors du placement ~~ou de l'opération visée~~. La personne n'est pas tenue de s'assurer que le souscripteur ou l'acquéreur continue d'être ~~un~~ investisseur qualifié une fois ~~que le placement ou l'opération visée a été~~ effectué.

#### 7) Reconnaissance ou désignation comme « investisseur qualifié »

Le paragraphe *v* de la définition d'« investisseur qualifié », à l'article 1.1 du règlement, prévoit qu'une personne peut demander d'être reconnue ou désignée comme investisseur qualifié par l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, par l'agent responsable. Les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables n'ont pas établi de critères particuliers pour reconnaître ou désigner des demandeurs comme investisseurs qualifiés, car ils estiment que la définition d'« investisseur qualifié » englobe de façon générale tous les types de personnes qui n'ont pas besoin de la protection assurée par le prospectus ~~ou l'inscription à titre de courtier~~. Aussi s'attendent-ils à ce que les demandes de reconnaissance ou de désignation soient faites dans des cas très limités. Si une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable le juge approprié dans les circonstances, il peut subordonner la reconnaissance ou la désignation comme investisseur qualifié à des conditions, ~~notamment~~ par exemple que la personne demande chaque année le renouvellement de la reconnaissance ou de la désignation comme investisseur qualifié.

#### 8) Vérification de la qualité d'investisseur qualifié

Les personnes qui se prévalent de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ont la responsabilité de vérifier si le souscripteur respecte la définition d'« investisseur qualifié ». Se reporter à l'article 1.9 de la présente instruction générale pour savoir comment faire la vérification et la documenter.

### 3.6. Émetteur fermé

#### 1) Signification de l'expression « public »

La question de savoir si une personne est un membre du public dépend des faits de chaque cas particulier. Les tribunaux ont donné une interprétation très large de la notion de « public » dans le contexte du commerce des valeurs mobilières et on répondra

à la question de savoir si une personne fait partie du public en fonction des faits particuliers de chaque cas, sur le fondement des critères élaborés par la jurisprudence. La personne qui compte effectuer un placement de titres en se prévalant de la dispense de prospectus pour l'émetteur fermé prévue au paragraphe 2 de l'article 2.4 du règlement auprès d'une personne qui n'est pas énumérée aux sous-paragraphes *a* à *j* de ce paragraphe ~~ou effectuer une opération visée sur des titres en vertu de la dispense d'inscription à titre de courtier pour l'émetteur fermé prévue au paragraphe 2 de l'article 3.4 du règlement avec une telle personne~~ doit veiller à ce que le placement ne soit pas effectué auprès du public ~~ni l'opération visée, avec celui-ci.~~

## 2) Signification des expressions « ami très proche » et « proche partenaire »

On trouvera aux articles 2.7 et 2.8 une analyse de la signification ~~des de ces~~ expressions ~~« ami très proche » et « proche partenaire ».~~

### 2.1) Signification de l'expression « titres de créance non convertibles »

Le paragraphe *b* de la définition d'« émetteur fermé » assujettit les titres de cet émetteur, à l'exception des titres de créance non convertibles, à plusieurs restrictions. Les titres de créance non convertibles sont des titres de créance qui ne sont assortis d'aucun droit ni obligation d'acquiescer des titres de l'émetteur par conversion ou échange.

## 3) Regroupements d'émetteurs fermés

Le placement de titres dans le cadre d'une fusion, d'une réorganisation, d'un arrangement ou d'une autre procédure légale intéressant deux émetteurs fermés auprès des porteurs de titres de ces émetteurs ~~ou une opération visée sur des titres avec ces porteurs~~ ne constitue ~~nipas~~ un placement auprès du public ~~ni une opération visée effectuée avec le public~~ dans la mesure où l'émetteur en résultant est un émetteur fermé.

De même, le placement de ~~titres ou une opération visée sur des~~ titres effectué par un émetteur fermé dans le cadre d'une offre publique d'échange sur un autre émetteur fermé ne constitue ~~nipas~~ un placement auprès du public ~~ni une opération visée effectuée avec le public~~ dans la mesure où l'initiateur reste un émetteur fermé au terme de l'offre publique.

## 4) Acquisition d'un émetteur fermé

Les personnes se prévalant d'une dispense pour l'émetteur fermé en vertu du règlement doivent veiller à ce que le souscripteur ne soit pas membre du public. En règle générale, toutefois, si le propriétaire d'un émetteur fermé vend l'entreprise de ce dernier par la voie d'une vente de titres, plutôt que de son actif, à un tiers qui acquiert la totalité des titres, on ne considérera pas qu'il s'agit d'une vente au public.

## 5) Perte de la qualité d'émetteur fermé

L'expression « émetteur fermé » est définie au paragraphe 1 ~~des articles de~~ l'article 2.4 et 3.4 du règlement. L'émetteur fermé peut placer des titres seulement auprès de personnes énumérées au paragraphe 2 de l'article 2.4. ~~Si l'émetteur fermé~~ S'il place des titres auprès d'une personne non énumérée à ce paragraphe, même sous le régime d'une autre dispense, il ne sera plus ~~un~~ émetteur fermé et ne pourra continuer à se prévaloir de la dispense de prospectus pour l'émetteur fermé qui est prévue à ce paragraphe ~~(ni de la dispense d'inscription à titre de courtier pour l'émetteur fermé qui est prévue au paragraphe 2 de l'article 3.4)~~. Par exemple, l'émetteur fermé qui place des titres sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre cesse d'être ~~un~~ émetteur fermé.

L'émetteur qui cesse d'être ~~un émetteur fermé pourra~~ émetteur fermé ne devient pas automatiquement « émetteur assujetti ». Il n'est simplement plus en mesure de se prévaloir de la dispense pour l'émetteur fermé prévue au paragraphe 1 de l'article 2.4. Il pourra cependant continuer à se prévaloir d'autres dispenses pour placer des titres, par exemple la dispense de prospectus pour placement auprès de parents, amis et partenaires (sauf en Ontario) et la dispense de prospectus pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Toutefois, l'émetteur qui se prévaut de ces dispenses de prospectus doit déposer

une déclaration de placement avec dispense auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable dans chaque territoire où le placement est effectué.

L'émetteur qui réalise une opération de fermeture (par exemple, dans le cadre d'une fusion par éviction ou d'une offre publique d'achat suivie d'une acquisition forcée en vertu de la loi) peut toutefois se prévaloir de la dispense pour l'émetteur fermé après l'opération.

### 3.7. Parents, amis et partenaires

#### 1) Nombre de souscripteurs

Il n'y a pas de restriction quant au nombre de personnes auprès de qui l'émetteur peut placer des titres sous le régime ~~des dispenses relatives de la dispense relative~~ aux parents, amis et partenaires ~~prévues aux articles 2.5 et 3.5~~ prévue à l'article 2.5 du règlement. Cependant, l'émetteur qui placerait des titres auprès d'un grand nombre de personnes sous le régime de cette dispense peut laisser présumer que les souscripteurs ne sont pas tous des parents, amis très proches ou proches partenaires et que la dispense ne lui est pas ouverte.

#### 2) Signification des expressions « ami très proche » et « proche partenaire »

On trouvera aux articles 2.7 et 2.8 une analyse de la signification ~~des~~ ces expressions ~~« ami très proche » et « proche partenaire »~~.

#### 3) Reconnaissance de risque - Saskatchewan

En vertu ~~des articles de l'article 2.6 et 3.6~~ du règlement, ~~on ne peut~~, en Saskatchewan, ~~il n'est pas possible de~~ se prévaloir de la dispense ~~correspondante~~ pour placement auprès de parents, amis et partenaires prévue ~~aux articles à l'article 2.5 et 3.5~~ du règlement pour ~~effectuer~~ un placement ~~ou une opération visée en se fondant~~ fondé sur une relation d'ami très proche ou de proche partenaire, à moins que le vendeur n'obtienne de l'acquéreur un formulaire de reconnaissance de risque signé et le conserve huit ans après le placement ~~ou l'opération visée~~.

### 3.8. Notice d'offre

#### 1) Critères d'admissibilité (Alberta, Île-du-Prince-Édouard, Manitoba, Nunavut, Québec, Saskatchewan et Territoires du Nord-Ouest)

L'Alberta, l'Île-du-Prince-Édouard, le Manitoba, le Nunavut, le Québec, la Saskatchewan, les Territoires du Nord-Ouest et le Yukon imposent des critères d'admissibilité aux personnes investissant sous le régime ~~des dispenses de la dispense~~ pour placement au moyen d'une notice d'offre. Dans ces territoires, le souscripteur doit être un investisseur admissible si le coût d'acquisition global pour lui est supérieur à 10 000 \$.

Pour ~~déterminer~~ établir le coût d'acquisition global pour le souscripteur qui n'est pas ~~un~~ investisseur admissible, il faut inclure les paiements futurs ~~que le souscripteur qu'il~~ sera obligé de faire. Le produit qu'on peut obtenir à l'exercice de bons de souscription ou d'autres droits, ou à la conversion de titres convertibles, n'est pas considéré comme faisant partie du coût d'acquisition global, à moins que le souscripteur ne soit légalement obligé d'exercer ou de convertir les titres. Le coût d'acquisition global maximal de 10 000 \$ est calculé par placement ~~ou opération visée~~.

Néanmoins, les titres placés en même temps ou à des ~~moments rapprochés~~ dates rapprochées auprès du même souscripteur forment habituellement un placement ~~ou une opération visée~~ unique. Par conséquent, dans le calcul du coût d'acquisition global, tous ces titres placés par l'émetteur ou pour son compte auprès du même souscripteur qui n'est pas un investisseur admissible sont inclus. Il serait inopportun pour un émetteur de chercher à se soustraire au plafond de 10 000 \$ en divisant une souscription de plus de 10 000 \$ par un même souscripteur en plusieurs souscriptions de 10 000 \$ ou moins faites directement ou indirectement par le même souscripteur.

Il existe diverses catégories d'investisseur admissible, notamment la personne qui a et a eu dans les années précédentes un revenu ou un bénéfice net avant impôt de 75 000 \$ ou qui possède un actif net de 400 000 \$. Pour le calcul de l'actif net du souscripteur, il faut soustraire le passif total du souscripteur de son actif total. La valeur attribuée aux éléments d'actif devrait refléter de façon raisonnable leur juste valeur estimative. L'impôt sur le revenu est considéré comme un élément de passif si l'obligation de paiement est exigible au moment du placement ~~ou de l'opération visée~~.

Un autre type d'investisseur admissible est celui qui a obtenu les conseils d'un conseiller en matière d'admissibilité. ~~Le conseiller en matière d'admissibilité~~ Ce dernier est une personne inscrite comme courtier en placement (ou inscrite dans une catégorie équivalente de courtier de plein exercice dans le territoire du souscripteur) qui est autorisée à donner des conseils à l'égard du type de titres faisant l'objet du placement ~~ou de l'opération visée~~. Au Manitoba et en Saskatchewan, certains avocats et experts-comptables peuvent également agir comme conseillers en matière d'admissibilité.

Le courtier en placement inscrit donnant des conseils à un souscripteur dans ces circonstances devrait se conformer aux règles ~~concernant~~ sur la connaissance du client et la convenance au client ~~contenues~~ prévues dans la législation en valeurs mobilières applicable et dans les règles et politiques des OAR. Certains courtiers ont obtenu des dispenses des règles concernant la connaissance du client et la convenance au client parce qu'ils ne donnent pas de conseils. L'évaluation de la convenance au client par ces courtiers ne suffit pas pour qu'un souscripteur soit considéré comme un investisseur admissible.

## 2) Forme de la notice d'offre

La notice d'offre peut prendre deux formes différentes, prévues à l'Annexe 45-106A3, qui s'adresse aux émetteurs admissibles, et à l'Annexe 45-106A2, pour tous les autres émetteurs. L'Annexe 45-106A3 oblige les émetteurs admissibles à y intégrer par renvoi leur notice annuelle, leur rapport de gestion, leurs états financiers annuels et certains documents d'information continue ~~postérieurs~~ subséquents prévus par le Règlement 51-102.

L'émetteur admissible est un émetteur assujéti qui a déposé une notice annuelle en vertu du Règlement 51-102 et qui a satisfait à toutes ses autres obligations d'information continue, notamment celles ~~qui sont~~ prévues par le Règlement 51-102, le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* et le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières*. Selon le Règlement 51-102, les émetteurs émergents ne sont pas tenus de déposer ~~une~~ de notice annuelle. Toutefois, si un émetteur émergent veut établir une notice d'offre selon l'Annexe 45-106A3, il doit déposer volontairement une notice annuelle en vertu du Règlement 51-102 de manière à pouvoir l'intégrer dans sa notice d'offre.

## 3) Date de l'attestation et signataires

L'émetteur doit veiller à ce que l'information fournie au souscripteur soit à jour et ne contienne pas d'information fautive ou trompeuse. Par exemple, s'il survient un changement important dans l'activité de l'émetteur après la remise de la notice d'offre à un souscripteur éventuel, l'émetteur doit lui fournir une mise à jour de la notice d'offre avant d'accepter le contrat de souscription des titres. La mise à jour de la notice d'offre peut prendre la forme d'une modification décrivant le changement important, d'une nouvelle notice d'offre contenant de l'information à jour ou d'une déclaration de changement important, selon la formule que l'émetteur juge la mieux adaptée pour informer efficacement les souscripteurs.

Quelle que soit la formule employée, la mise à jour doit contenir une nouvelle attestation, signée et datée, conformément au paragraphe 9, 10, 10.1, 10.2, 10.3, 11, 11.1, ou 12 de l'article 2.9 ~~ou 3.9~~ du règlement, ~~selon le cas~~.

On trouve diverses définitions de « promoteur » dans la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières en vigueur dans les territoires représentés au sein des ACVM. L'expression désigne généralement une personne qui a pris l'initiative de fonder,



de constituer ou de réorganiser de manière importante l'entreprise de l'émetteur ou qui a reçu, à l'occasion de la fondation, de la constitution ou d'une réorganisation importante de l'émetteur, une contrepartie supérieure à un certain niveau pour des services ou des biens ou les deux. Au Québec, l'expression n'est pas définie dans la Loi sur les valeurs mobilières et on en donne une interprétation large.

Selon la législation en valeurs mobilières, les personnes qui reçoivent une contrepartie seulement à titre de commission de placement ou en contrepartie d'un apport en nature, mais qui ne participent pas autrement à la fondation, à la constitution ou à une réorganisation importante de l'émetteur, ne sont pas des promoteurs. Le simple fait de placer des titres ou de faciliter de quelque façon le placement de titres ne fait pas d'une personne un promoteur sous le régime des dispenses pour placement au moyen d'une notice d'offre.

#### 4) Contrepartie à conserver en fiducie

Le souscripteur a ou doit avoir le droit de résoudre sa souscription jusqu'à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature. Au cours de cette période, l'émetteur ~~s'organise pour que~~ doit prévoir la conservation de la contrepartie ~~soit conservée~~ en fiducie pour le compte du souscripteur.

Il appartient à l'émetteur de décider des dispositions à prendre pour conserver la contrepartie reçue du souscripteur. ~~L'émetteur~~ Il peut décider, par exemple, de conserver le chèque du souscripteur, sans l'encaisser ni le déposer, jusqu'à l'expiration du délai de résolution de deux jours ouvrables.

Il lui incombe également ~~à l'émetteur~~ de veiller à ce que la personne qui conserve la contrepartie la retourne promptement au souscripteur si celui-ci résout la souscription.

#### 5) Dépôt de la notice d'offre

L'émetteur est tenu de déposer la notice d'offre auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable dans chaque territoire où il effectue un placement de titres ~~ou une opération visée sur des titres~~ sous le régime d'une dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. Il doit la déposer au plus tard le 10<sup>e</sup> jour après le placement.

Si l'émetteur procède à des clôtures multiples, il doit déposer la notice d'offre au plus tard le 10<sup>e</sup> jour après la première clôture. Une fois la notice d'offre déposée, il n'y a pas lieu de la déposer de nouveau après les autres clôtures, à moins qu'elle n'ait été mise à jour.

#### 6) Droits des souscripteurs

~~À moins que~~ Sauf si la législation en valeurs mobilières du territoire d'un souscripteur ~~ne~~ confère à celui-ci un droit de résolution comparable, l'émetteur doit donner à chaque souscripteur dans la notice d'offre un droit contractuel de résolution du contrat de souscription qui ~~s'exerce en transmettant~~ peut être exercé par la transmission d' un avis à l'émetteur au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature du contrat.

À moins que la législation en valeurs mobilières du territoire d'un souscripteur ne prévoie des sanctions civiles comparables, l'émetteur doit aussi donner au souscripteur un droit d'action contractuel pour le cas où la notice d'offre contiendrait de l'information fautive ou trompeuse. Le droit d'action doit être ouvert au souscripteur sans égard au fait qu'il s'est fié à cette information lorsqu'il a décidé de souscrire les titres. Il s'agit d'un droit d'action analogue à celui que possède le souscripteur dans un placement effectué au moyen d'un prospectus. Le souscripteur peut demander des dommages-intérêts ou l'annulation du contrat. Pour annuler le contrat, il ~~faut que le souscripteur intente~~ doit intenter son action dans les 180 jours après la signature du contrat de souscription. ~~Pour demander~~ Dans le cas des dommages-intérêts, ~~il faut que le souscripteur intente son action dans les~~ le délai est de 180 jours à compter du moment où il a eu connaissance de l'information fautive ou trompeuse, sous réserve d'un délai maximal de 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription.

L'émetteur est tenu d'indiquer dans la notice d'offre les droits d'action ouverts au souscripteur, qu'il s'agisse de droits contractuels que l'émetteur consent pour se prévaloir de la dispense ou de droits prévus par la législation en valeurs mobilières.

### 3.9. Investissement d'une somme minimale

#### 1) Panier de titres

Il se peut que l'émetteur souhaite placer plusieurs types de valeurs émises par lui, par exemple des actions et des titres de créance, ~~ou effectuer une opération visée sur de telles valeurs~~ dans le cadre d'une seule opération effectuée sous le régime ~~d'une de la~~ dispense pour investissement d'une somme minimale. ~~Pour autant~~ Pourvu que les actions et les titres de créance soient placés sous forme d'unités qui ont un coût d'acquisition global d'au moins 150 000 \$ payé comptant au moment du placement ~~ou de l'opération visée~~, l'émetteur peut se prévaloir ~~des dispenses, lorsqu'elles sont ouvertes, malgré le fait que de la dispense, lorsqu'elle est ouverte, même si~~ le coût d'acquisition des actions et ~~le coût d'acquisition~~ celui des titres de créance, pris séparément, sont tous deux inférieurs à 150 000 \$.

#### 2) Dispense non ouverte pour les placements auprès de personnes physiques ou de syndicats

La dispense pour investissement d'une somme minimale prévue à l'article 2.10 du règlement n'est pas ouverte pour les placements de titres effectués auprès de personnes physiques. La personne physique (« particulier » ou *individual*) s'entend, dans certains territoires, d'une personne physique (*natural person*), et vise expressément à exclure les sociétés de personnes, les associations sans personnalité morale, les syndicats sans personnalité morale, les organismes sans personnalité morale et les fiduciaires. De plus, elle exclut les personnes physiques agissant en qualité de fiduciaire, d'exécuteur testamentaire, d'administrateur successoral ou de tout autre représentant personnel ou légal.

Le paragraphe 2 de l'article 2.10 interdit expressément l'utilisation de cette dispense pour placer des titres auprès de personnes créées ou dont on sert uniquement pour s'en prévaloir. Se reporter à l'article 1.8 pour en connaître davantage sur les dispositions interdisant la syndication.

## PARTIE 4 AUTRES DISPENSES

### 4.1. Dispenses relatives aux salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants

Les fiduciaires, les dépositaires et les administrateurs exerçant des activités visées par ~~les dispenses~~ la dispense de prospectus ~~et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.27 et 3.27~~ à l'article 2.27 du règlement qui consistent à mettre en rapport acheteurs et vendeurs de titres devraient tenir compte des dispositions du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* concernant les « marchés » et les « systèmes de négociation parallèles ».

Les dispenses relatives aux salariés, membres de la haute direction, administrateurs et consultants ont pour objet de concilier les intérêts financiers de l'émetteur et de ses salariés. Il est possible de s'en prévaloir, lorsqu'elles sont ouvertes, pour offrir aux salariés et aux personnes qui leur sont assimilées la possibilité de participer à la croissance de l'employeur et rémunérer des personnes pour les services qu'elles rendent à un émetteur. En règle générale, les autorités en valeurs mobilières ou les agents responsables n'octroient de dispenses comparables que dans un très petit nombre de cas.

### 4.2. Regroupement et réorganisation d'entreprises

#### 1) Procédure légale

Les autorités en valeurs mobilières donnent une interprétation large de l'expression « procédure légale » et sont d'avis que ~~les dispenses~~ la dispense de

prospectus ~~et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.11 et 3.11~~ prévue à l'article 2.11 du règlement s'~~appliquent~~ applique à tous les placements des titres d'un émetteur ~~et à toutes les opérations visées sur de tels titres~~ qui font partie de la procédure et sont nécessaires pour réaliser l'opération, sans égard au moment où ~~ils ont~~ il a lieu.

~~Les dispenses~~ La dispense de prospectus ~~et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement s'appliquent~~ prévue à l'article 2.11 s'applique aux placements ~~et aux opérations visées~~ effectués à l'occasion d'une fusion, d'un regroupement, d'une réorganisation ou d'un arrangement à la condition d'être effectués « conformément à une procédure légale ». Les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables sont d'avis que la formule s'entend d'une procédure conforme à la loi d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger en vertu de laquelle les entités intéressées ont été constituées ou créées et existent ou en vertu de laquelle l'opération est effectuée. Cela comprend, par exemple, un arrangement conclu conformément à la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (Canada).

## 2) Fusions triangulaires

Certaines lois sur les sociétés permettent ce qu'on appelle une fusion ou un regroupement « triangulaire », opération aux termes de laquelle deux sociétés fusionnent ou se regroupent et leurs porteurs reçoivent les titres d'une société faisant partie du même groupe que l'une d'entre elles. ~~Les dispenses~~ La dispense de prospectus ~~et d'inscription à titre de courtier prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement~~ prévue à l'article 2.11 s'y ~~appliquent~~ applique puisque ~~ces articles concernent~~ cet article concerne les placements ~~ou opérations visées~~ effectués à l'occasion d'une fusion ou d'un regroupement conformément à une procédure légale.

## 3) Actions échangeables

Une opération selon une procédure prévue à l'article 2.11 ~~ou 3.11 du règlement~~ concernant ~~les dispenses~~ la dispense de prospectus ~~et d'inscription à titre de courtier~~ peut faire appel à un montage avec des actions échangeables pour atteindre certains objectifs de planification fiscale. Par exemple, lorsqu'une société étrangère cherche à acquérir une société canadienne selon un plan d'arrangement, on peut faire appel à un montage avec des actions échangeables pour permettre aux actionnaires de la société canadienne de recevoir, dans les faits, des actions de la société étrangère tout en évitant les conséquences fiscales défavorables rattachées à l'échange d'actions d'une société canadienne contre des actions d'une société étrangère. Au lieu de recevoir directement les actions de la société étrangère, les actionnaires de la société canadienne reçoivent plutôt les actions d'une société canadienne qui, grâce à divers mécanismes contractuels, comportent des modalités financières et des droits de vote essentiellement identiques à ceux des actions de la société étrangère et permettent au porteur de les échanger, au moment de son choix, contre des actions de cette société.

Historiquement, le recours à un montage avec des actions échangeables à l'occasion d'une opération effectuée conformément à une procédure légale a soulevé la question de savoir si ~~les dispenses prévues aux articles 2.11 et 3.11 du règlement s'appliquent~~ la dispense de l'article 2.11 était ouverte à tous les placements ~~et à toutes les opérations visées~~ nécessaires pour réaliser l'opération. Par exemple, dans le cas de l'acquisition selon un plan d'arrangement mentionnée ci-dessus, le recours à un montage avec des actions échangeables peut entraîner un décalage de plusieurs mois ou même plusieurs années entre la date de l'arrangement et la date à laquelle les actions de la société étrangère sont placées auprès des anciens actionnaires de la société acquise. En raison de ce décalage, certains déposants se sont demandé si le placement des actions de la société étrangère lors de l'exercice des actions échangeables peut toujours être considéré comme effectué « à l'occasion » de l'opération légale et ont demandé une dispense pour lever cette incertitude.

Les autorités en valeurs mobilières et les agents responsables sont d'avis que ~~les dispenses relatives~~ la dispense relative à la procédure légale ~~prévues aux articles~~ prévue à l'article 2.11 ~~et 3.11~~ du règlement ~~englobent~~ englobe tous les placements ~~et toutes les opérations visées~~ nécessaires pour réaliser une opération avec actions échangeables faisant intervenir une procédure prévue à ~~ces articles~~ cet article, même dans le cas de

placements ~~ou d'opérations visées~~ effectués plusieurs mois ou années après l'opération. Dans le cas de l'acquisition mentionnée ci-dessus, la décision d'investissement des actionnaires de la société acquise au moment de l'arrangement représentait une décision d'échanger leurs actions contre des actions de la société étrangère. Le placement de ces actions au moment de l'exercice des actions échangeables ne suppose pas une nouvelle décision d'investissement, mais représente simplement la mise en œuvre de la décision ~~d'investissement~~ initiale. Il n'est donc pas nécessaire d'obtenir une autre dispense dans ces circonstances lorsque l'opération originale a été réalisée sous le régime de ~~ces dispenses~~ [cette dispense](#).

#### 4.3. Acquisition d'actifs - nature des actifs à acquérir

Lorsqu'il émet des titres, l'émetteur doit se conformer aux dispositions de la législation sur les sociétés ou des autres lois applicables selon lesquelles les titres doivent être émis à leur juste valeur. Dans le cas où la contrepartie des titres est en nature et ~~consiste~~ [constituée](#) par exemple ~~dans des~~ [d'](#)actifs ou ~~des~~ [d'](#)avoirs miniers, il incombe à l'émetteur et à son conseil d'administration ~~de déterminer~~ [d'établir](#) la juste valeur marchande des actifs ou des avoirs miniers et de ~~conserver des dossiers pour démontrer la manière dont~~ [documenter le mode de calcul de](#) la juste valeur marchande ~~a été déterminée~~. Dans certaines situations, on peut également prendre en compte dans le calcul ~~de la juste valeur marchande~~ les liquidités formant le fonds de roulement.

#### 4.4. Titres émis en règlement d'une dette contractée de bonne foi

Une dette contractée de bonne foi est une dette contractée à titre onéreux, selon les modalités commerciales normales, et dont les parties prévoient, au moment où elle est contractée, qu'elle sera remboursée en espèces.

L'émetteur assujéti peut placer des titres en règlement d'une dette ~~ou réaliser une opération visée sur des titres à cette fin~~ seulement après que la dette est devenue exigible, ainsi que l'établit une facture, une demande de remboursement ou un autre document écrit envoyé à l'émetteur et indiquant que la dette est exigible. Un émetteur ne peut se prévaloir de ~~ces dispenses~~ [cette dispense](#) pour garantir une dette qui ne sera pas éteinte après l'émission.

#### 4.5. Offres publiques d'achat ou de rachat

##### 1) Offres publiques d'achat ou de rachat avec dispense

Pour l'application de la dispense relative aux offres publiques prévue ~~aux articles~~ [l'article](#) 2.16 ~~et 3.16~~ du règlement, l'expression « offre publique d'achat » comprend une offre publique d'achat avec dispense et l'expression « offre publique de rachat » comprend une offre publique de rachat avec dispense.

##### 2) Offres comportant des actions échangeables

Les dispenses relatives aux offres publiques s'appliquent à tous les placements ~~et à toutes les opérations visées~~ nécessaires pour réaliser une offre publique d'achat ou de rachat qui fait appel à un montage avec des actions échangeables (de la manière prévue à l'article 4.2 de la présente instruction générale), même quand les placements ~~ou les opérations visées~~ sont effectués plusieurs mois ou même plusieurs années après la réalisation de l'offre publique.

#### 4.6. Placement ~~ou opération visée~~ isolé

~~Les dispenses prévues aux articles 2.30 et 3.30 du règlement sont limitées aux placements, par un émetteur, de titres émis par lui et aux opérations visées effectués par lui sur ces titres. L'article 3.29 du règlement prévoit également une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour une opération visée isolée. Cette dernière dispense s'applique aux opérations visées sur tous les titres, à l'exception de celle qu'un émetteur effectue sur ses propres titres. Ces dispenses sont conçues de telle sorte qu'on ne puisse s'en prévaloir que rarement et elles ne sont pas ouvertes aux personnes inscrites ou aux autres personnes dont l'activité consiste à effectuer des opérations sur des titres. La dispense prévue à l'article 2.30 du règlement est limitée au placement, par~~

un émetteur, de titres qu'il a émis. Elle est conçue de telle sorte qu'on ne puisse s'en prévaloir que rarement et, notamment, pour placer des titres auprès de plusieurs souscripteurs.

~~— La dispense pour opération visée isolée pourrait par exemple convenir à la personne dont l'activité ne consiste pas à effectuer des opérations sur des titres et qui compte effectuer avec une autre personne une seule opération visée sur des titres qu'elle possède. La dispense ne lui serait plus ouverte pour des opérations visées ultérieures pendant une période suffisante pour que chaque opération soit vraiment isolée et non rattachée à une série d'opérations.~~

#### 4.7. Créances hypothécaires

En Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, au Québec et en Saskatchewan, ~~les dispenses~~la dispense de prospectus ~~et d'inscription à titre de courtier relatives~~relative aux créances hypothécaires ~~qui sont prévues aux articles~~prévues à l'article 2.36 ~~et 3.36~~ du règlement ~~excluent~~exclut expressément les créances hypothécaires syndiquées. ~~Pour déterminer ce qu'est une~~Le paragraphe 1 de cet article définit la créance hypothécaire syndiquée, ~~les émetteurs se reporteront à la définition donnée au paragraphe 1 de ces articles.~~

~~Les dispenses relatives~~La dispense relative aux créances hypothécaires ne s'~~appliquent~~applique pas au placement d'un titre qui garantit une créance hypothécaire au moyen d'une obligation, garantie ou non (« débenture »), d'un acte constitutif d'hypothèque ou d'une obligation similaire, ~~ni à une opération visée sur un tel titre. Elles,~~Elle ne s'~~appliquent~~applique pas non plus au placement d'un titre représentatif d'une quote-part dans un portefeuille de créances hypothécaires, comme un certificat de titres avec flux identiques émis par un émetteur de titres adossés à des créances, ~~ni à une opération visée sur un tel titre.~~

#### 4.8. Émetteur à but non lucratif

##### 1) Droit ~~aux dispenses~~à la dispense

~~Ces dispenses s'appliquent~~Cette dispense s'applique aux ~~placement~~placements des titres d'un émetteur dont l'objet se rattache exclusivement à l'éducation, à la bienfaisance, au secours mutuel, à la charité, à la religion ou aux loisirs et qui est à but non lucratif (un « émetteur à but non lucratif ») ~~ainsi qu'aux opérations visées sur ses titres.~~ Pour s'en prévaloir, l'émetteur doit être constitué exclusivement en vue d'un ou plusieurs des objets énumérés et employer les fonds collectés en vue de ces objets.

L'émetteur qui a été constitué exclusivement en vue de l'un des objets énumérés, mais dont la mission change, de sorte que son activité n'est plus fondamentalement centrée sur cet objet, peut ne plus être en mesure de se prévaloir de ~~ces dispenses~~cette dispense. Par exemple, l'émetteur constitué exclusivement en vue d'un objet rattaché à l'éducation qui consacre une partie de plus en plus grande de son activité au crédit, même s'il s'agit de crédit en faveur d'autres entités éducatives, peut ne pas être en mesure de s'en prévaloir. Il en irait de même si l'une des missions de l'émetteur était de fournir un mécanisme de placement à ses membres. L'émetteur qui émet des titres donnant droit à des dividendes ne pourrait pas non plus se prévaloir de ces dispenses, parce qu'aucune partie du bénéfice net de l'émetteur ne doit être versée à un porteur. En revanche, ~~si les titres sont des~~il s'agit de titres de créance et que l'émetteur accepte de rembourser le principal avec ou sans intérêts, on ne considère pas que les porteurs touchent une partie du bénéfice net de l'émetteur. Les titres de créance peuvent être garantis ou non.

Les porteurs qui bénéficient d'un traitement spécial parce qu'ils ont souscrit des titres ne reçoivent généralement aucune partie du bénéfice net de l'émetteur. Dans ce cas, le placement peut quand même être dispensé. Par exemple, l'émetteur à but non lucratif qui exploite un terrain de golf et exempte les porteurs de droits d'entrée pendant trois ans pourrait toujours se prévaloir de ~~ces dispenses,~~pour autantcette dispense, pourvu que toutes les conditions soient remplies et que ~~les dispenses demeurent ouvertes~~la dispense demeure ouverte dans le ou les territoires pertinents.

Si, au moment du placement ~~ou de l'opération visée~~, les investisseurs ont droit aux actifs de l'émetteur parce qu'ils peuvent recevoir une partie de son bénéfice net, la vente n'entre pas dans ~~ces dispenses~~ [cette dispense](#).

Au Québec, les émetteurs à but non lucratif peuvent continuer de se prévaloir de la dispense prévue à l'article 3 de la Loi sur les valeurs mobilières.

## 2) Signification de l'expression « aucune commission ou autre rémunération »

Conformément au sous-paragraphe *b* ~~des articles 2.38 et 3.38, de l'article 2.38~~, « aucune commission ou autre rémunération n'est versée pour le placement des titres ». Cette disposition vise à garantir que personne n'est payé pour solliciter des souscripteurs. Toutefois, l'émetteur peut payer ses avocats et ses comptables pour services rendus dans le cadre du placement.

### 4.9. — Contrats négociables

~~Compte tenu de l'échéance prévue à l'article 3.0 du règlement, la dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour les contrats négociables prévue à l'article 3.45 du règlement ne s'applique qu'en Alberta, en Colombie-Britannique, au Québec et en Saskatchewan. Au Manitoba et en Ontario, les contrats négociables sont régis par la législation sur les contrats à terme sur marchandises.~~

~~Sauf en Saskatchewan, la dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier pour les contrats négociables prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 3.45 du règlement s'applique, compte tenu de l'échéance prévue à l'article 3.0 du règlement, aux opérations visées résultant d'un ordre non sollicité passé auprès d'une personne physique qui ne réside pas dans le territoire. Toutefois, dès lors que la personne physique effectue des opérations subséquentes, elle est réputée exercer son activité dans le territoire et ne peut plus se prévaloir de la dispense.~~

## PARTIE 5 ANNEXES

### 5.1. Déclaration de placement avec dispense

#### 1) Obligation de dépôt

L'émetteur qui a placé des titres émis par lui sous le régime de l'une des dispenses de prospectus énumérées à l'article 6.1 du règlement est tenu de déposer ~~la~~ [une](#) déclaration de placement avec dispense ~~prévue à l'Annexe 45-106A1~~ dans un délai de 10 jours à compter du placement. Si un preneur ferme place des titres acquis en vertu de l'article 2.33 du règlement, l'émetteur ou le preneur ferme peut déposer la déclaration. S'il y a un syndicat financier, le chef de file peut déposer la déclaration au nom du syndicat ou chaque preneur ferme peut déposer une déclaration relative à la quote-part du placement dont il était responsable.

~~La forme de déclaration requise est prévue à l'Annexe 45-106A1, Déclaration de placement avec dispense dans tous les territoires, à l'exception de la Colombie-Britannique. Pour ce territoire, la forme est prévue à l'Annexe 45-106A6, Déclaration de placement avec dispense en Colombie-Britannique.~~

Pour ~~déterminer~~ [savoir](#) s'il est tenu de déposer une déclaration dans un territoire donné, l'émetteur ou le preneur ferme répondra aux questions suivantes :

- a) Un placement est-il effectué dans le territoire? S'il y a lieu, se reporter à la législation en valeurs mobilières du territoire pour ~~connaître la façon de déterminer~~ [si savoir quand](#) un placement y est effectué.
- b) Si un placement est effectué ~~dans le territoire~~, de quelle dispense de prospectus l'émetteur se prévaut-il pour le placement des titres?
- c) La dispense mentionnée au paragraphe *b* donne-t-elle lieu à une obligation de déclaration? Les déclarations de placement avec dispense sont obligatoires pour les

placements effectués sous le régime des dispenses de prospectus énumérées à l'article 6.1 du règlement.

Un placement peut ~~se dérouler être fait~~ dans plus d'un territoire. Le cas échéant, l'émetteur est tenu de déposer une déclaration par territoire où le placement a lieu au Canada, sauf en Colombie-Britannique. La déclaration doit énoncer tous les placements effectués dans chacun de ces territoires.

Dans le cas d'un placement effectué en Colombie-Britannique et dans un ou plusieurs autres territoires, l'émetteur est tenu de déposer l'Annexe 45-106A6 auprès de la British Columbia Securities Commission et l'Annexe 45-106A1 dans les autres territoires visés.

2) Accès à l'information dans les territoires autres que la Colombie-Britannique

La législation en valeurs mobilières de plusieurs provinces exige que l'information déposée auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou, selon le cas, de l'agent responsable soit mise à la disposition du public pendant les heures ouvrables, sauf si l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable juge :

- a) qu'elle contient des renseignements personnels ou de telle nature qu'il vaut mieux, dans l'intérêt des personnes physiques concernées, ne pas la communiquer, plutôt que respecter le principe de la mise à la disposition du public;
- b) qu'il ne serait pas contraire à l'intérêt du public d'en maintenir la confidentialité (Alberta);
- c) que l'accès à l'information risque de causer un préjudice grave (Québec).

Selon les dispositions ci-dessus de la législation en valeurs mobilières, les autorités en valeurs mobilières ou, selon le cas, les agents responsables ont ~~déterminé établi~~ que l'information prévue à l'Appendice I de l'Annexe 45-106A1, Déclaration de placement avec dispense (l'« Appendice I ») contient des renseignements personnels ou de telle nature qu'il est préférable de ne pas la communiquer, plutôt que de respecter le principe de la mise à la disposition du public. En Alberta, l'agent responsable juge qu'il ne serait pas contraire à l'intérêt du public de maintenir la confidentialité de l'information prévue à l'Appendice I. Au Québec, l'autorité en valeurs mobilières jugeant que l'accès à cette information risque de causer un préjudice grave, elle ne sera pas mise à la disposition du public.

3) Dépôts en Colombie-Britannique

En Colombie-Britannique, les émetteurs doivent déposer la déclaration prévue à l'Annexe 45-106A1 ~~6~~ et payer les droits y afférents au moyen des services électroniques de la British Columbia Securities Commission (BCSC e-services). Cette obligation ne s'applique qu'aux dépôts de la déclaration devant être faits dans les dix jours du placement. Elle ne s'applique pas au dépôt annuel de la déclaration par les fonds d'investissement en vertu du paragraphe 2 de l'article 6.2 du règlement. On trouvera des renseignements complémentaires dans le *BC Instrument 13-502 Electronic Filing of Reports of Exempt Distribution*.

**5.2. Forme des notices d'offre pour la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre**

Le règlement prévoit deux formes de notice d'offre, l'une à l'Annexe 45-106A2, pour les émetteurs non admissibles, et l'autre à l'Annexe 45-106A3, pour les seuls émetteurs admissibles (au sens du règlement).

~~Quant au~~ Le formulaire de reconnaissance de risque prévu aux paragraphes 1 et 2 ~~des articles de l'article 2.9 et 3.9~~ du règlement, ~~il~~ est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A4.

### 5.3. Titres immobiliers

Dans certains territoires, il existe des règles différentes ou additionnelles concernant l'information à fournir pour le placement de titres immobiliers au moyen d'une notice d'offre. On se reportera à la législation en valeurs mobilières des territoires où les titres sont placés.

### 5.4. Forme de la reconnaissance de risque ~~concernant le placement~~ pour les placements de titres auprès d'amis très proches et de proches partenaires - Saskatchewan

En Saskatchewan, une reconnaissance de risque est aussi exigée en vertu du paragraphe 1 ~~des articles de l'article 2.6 et 3.6~~ du règlement si ~~l'émetteur ou le porteur~~ ~~vendeur~~ la personne compte se prévaloir de la dispense pour placement auprès des parents, amis et partenaires prévue à l'article 2.5 ~~ou 3.5~~ du règlement, laquelle repose sur une relation d'ami très proche ou de proche partenaire. La reconnaissance de risque prévue dans ces circonstances est établie en la forme prévue à l'Annexe 45-106A5.

### 5.5. Forme de reconnaissance de risque pour les placements de titres auprès d'investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques

La personne qui se prévaut de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés prévue à l'article 2.3 du règlement et à l'article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario pour placer des titres auprès d'une personne physique doit obtenir d'elle un formulaire de reconnaissance de risque signé. Conformément au paragraphe 7 de l'article 2.3 du règlement, cette obligation ne s'applique pas à l'investisseur qualifié qui est une personne physique et qui respecte le seuil le plus élevé pour être considéré comme tel, soit qu'il est propriétaire d'actifs financiers de 5 000 000 \$, selon ce que prévoit le paragraphe j.1 de la définition de l'expression « investisseur qualifié » de l'article 1.1. La forme de la reconnaissance de risque requise pour la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés est prévue à l'Annexe 45-106A9, *Formulaire de reconnaissance de risque des investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques.*

## PARTIE 6 REVENTE DE TITRES ACQUIS SOUS LE RÉGIME D'UNE DISPENSE

### 6.1. Restrictions à la revente

Dans la plupart des territoires, les titres placés sous le régime d'une dispense de prospectus peuvent être soumis à des restrictions au moment de la revente. Les restrictions à la revente, ou à la « première opération visée », dépendent des parties au placement et de la dispense sous le régime de laquelle les titres ont été placés. Dans certaines circonstances, il n'y a aucune restriction à la revente et les titres acquis dans le cadre d'un placement avec dispense sont librement négociables.

Les restrictions à la revente sont définies dans le *Règlement 45-102 sur la revente de titres* (le « Règlement 45-102 »). Des encadrés ont été insérés dans le règlement pour donner des commentaires sur les restrictions à la revente, mais ce ne sont que des indications qui ne sauraient remplacer un examen des dispositions applicables du Règlement 45-102 pour déterminer les restrictions à la revente qui s'appliquent, le cas échéant, aux titres en cause.

Les restrictions à la revente opèrent en fonction de l'opération faisant naître l'obligation de prospectus, à moins que certaines conditions ne soient remplies. Les titres qui sont assujettis à de telles restrictions dans des situations où les conditions ne peuvent être remplies peuvent néanmoins faire l'objet d'un placement sous le régime d'une dispense de prospectus prévue par le règlement ou par d'autres textes de la législation en valeurs mobilières.

## PARTIE 7 TRANSITION

### 7.1. Transition - Application des modifications IFRS



Les modifications du Règlement 45-106 ~~sur les dispenses de prospectus et d'inscription~~ et de la présente instruction générale qui sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2011 ne s'appliquent qu'à la notice d'offre ou à la modification de la notice d'offre d'un émetteur qui contient ou intègre par renvoi des états financiers de l'émetteur pour des périodes se rapportant à des exercices ouverts à compter de cette date.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-102 SUR LA REVENTE DE TITRES

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 34°)

1. Le Règlement 45-102 sur la revente de titres est modifié :

1° dans l'Annexe D :

*a)* par le remplacement du point « - article 2.3 [Investisseur qualifié]; » par le suivant :

« - article 2.3 [Investisseur qualifié] (sauf en Ontario); »;

*b)* par l'insertion, après le point « - sous-paragraphes *u* et *w* et dispositions *ii* et *iii* du sous-paragraphes *ab* du paragraphe 1 de l'article 77 du *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse; », du suivant :

« - article 73.3 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario [Investisseur qualifié]; »;

*c)* dans le paragraphe 3 :

*i)* dans la définition de l'expression « opération visée de type 1 :

A) par l'insertion, dans ce qui précède le texte anglais du paragraphe *a* et après les mots « requirement in », des mots « any of the following »;

B) par la suppression, à la fin du texte anglais du paragraphe *c*, du mot « or »;

C) par l'insertion, après le paragraphe *d*, du suivant :

« *e)* les articles 2.1 et 2.2 du *Rule 45-501* (2009) de la CVMO; »;

*ii)* par l'insertion, après le sous-paragraphes *a*, de ce qui suit :

« Article 73.5 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario [Titres assortis d'un incitatif gouvernemental].

### **a.1) Norme canadienne 45-106**

Article 2.3 de la norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription avant l'entrée en vigueur par proclamation du paragraphe 2 de l'article 12 de l'Annexe 26 de la Loi de 2009 sur les mesures budgétaires. »;

*iii)* par le remplacement du sous-paragraphes *b* par le suivant :

« **b)** *Rule 45-501* (2005) de la CVMO et *Rule 45-501* (2009) de la CVMO

Article 2.1 du *Rule 45-501* (2005) et articles 2.1 et 2.2 du *Rule 45-501* (2009) de la CVMO. »;

2° dans l'Annexe E :

a) par le remplacement du point « - article 2.4 [Émetteur fermé] »  
par le suivant :

« - article 2.4 [Émetteur fermé], sauf en Ontario; »;

b) par l'insertion, après le point « - Blanket Order No. 46 de la  
Nova Scotia Securities Commission; », du suivant :

« - article 73.4 de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario  
[Émetteur fermé]; »;

c) par l'insertion, après le sous-paragraphe a) du paragraphe 3, du  
suivant :

**« a.1) Norme canadienne 45-106**

Article 2.4 de la norme canadienne 45-106 sur les dispenses  
de prospectus et d'inscription avant l'entrée en vigueur par proclamation du paragraphe 2  
de l'article 12 de l'Annexe 26 de la Loi de 2009 sur les mesures budgétaires. ».

2. L'Annexe 45-102A1 de ce règlement est modifiée par le remplacement des  
coordonnées de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario par les suivantes :

**« Commission des valeurs mobilières de l'Ontario**

20 Queen Street West

22<sup>nd</sup> Floor

Toronto (Ontario) M5H 3S8

Téléphone : 416-593-8314

Sans frais au Canada : 1-877-785-1555

Télécopieur : 416-593-8122

Agent public à joindre pour toute question relative

à la collecte indirecte de renseignements :

Inquiries Officer ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le • 2014.

## Draft Regulations

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (6), (8), (11), (14) and (34), and s. 331.2)

### Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions and concordant regulation - Accredited Investor and Minimum Amount Investment Prospectus Exemptions

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 texts of which are published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance and the Economy for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;*
- *Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities.*

We are publishing blacklined versions showing the amendments to *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* and forms and to *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*.

### Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **May 28, 2014**, to the following:

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

### Further information

Further information is available from:

Sylvie Lalonde  
 Director, Policy and Regulations Department  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337, ext. 4461  
 Toll-free: 1 877 525-0337  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
Senior Policy Advisor  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4465  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

**February 27, 2014**

**CSA Notice and Request for Comment**  
***Draft Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions***  
**Relating to the Accredited Investor and**  
**Minimum Amount Investment Prospectus Exemptions**

February 27, 2014

### **Introduction**

The Canadian Securities Administrators (**CSA** or **we**) are publishing for a 90-day comment period a draft *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (the **Draft Regulation**).

If adopted, the Draft Regulation would, among other things:

- require persons relying on the accredited investor prospectus exemption in section 2.3 of *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (**Regulation 45-106**) and section 73.3 of *Securities Act* (Ontario) (**the AI Exemption**) to obtain a signed risk acknowledgement in Form 45-106F9 *Risk Acknowledgement Form for Individual Accredited Investors* (**Form 45-106F9**) from certain individual accredited investors who are not permitted clients,
- restrict the minimum amount investment prospectus exemption in section 2.10 of Regulation 45-106 (**the MA Exemption**) to distributions to non-individual investors, and
- amend the definition of accredited investor in Ontario to allow fully managed accounts to purchase investment fund securities using the managed account category of the AI Exemption, as is permitted in other Canadian jurisdictions.

The text of the Draft Regulation is published with this notice and will also be available on websites of CSA jurisdictions, including:

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.nssc.gov.ns.ca](http://www.nssc.gov.ns.ca)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)  
[www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)

### **Substance and Purpose**

The Draft Regulation is intended to address concerns that:

- some individual investors may not understand the risks of investing under the AI Exemption or may not in fact qualify as accredited investors
- the threshold of \$150,000 in the MA Exemption may not be a proxy for sophistication or ability to withstand financial loss for individual investors and may encourage over-concentration in one investment for an individual investor.

We are not proposing to change the dollar thresholds in either the AI Exemption or the MA Exemption because we concluded that this would not address the identified concerns.

## Background

The AI Exemption and the MA Exemption have historically been premised on the investor having one or more of

- a certain level of sophistication
- the ability to withstand financial loss
- the financial resources to obtain expert advice
- the incentive to carefully evaluate the investment given its size.

The AI Exemption and the MA Exemption provide cost-effective objective measures for issuers to distribute securities to raise capital or for other purposes. However, the thresholds for individuals to qualify as accredited investors were originally set by the Securities and Exchange Commission (SEC) in 1982, and subsequently adopted by the CSA in the early 2000s. The current \$150,000 threshold for the MA Exemption was set in 1987. The thresholds have not been changed or adjusted for inflation since.

The CSA conducted a broad review of the AI Exemption and the MA Exemption because of investor protection concerns highlighted by the financial crisis in 2007-2008. On November 10, 2011, the CSA published CSA Staff Consultation Note 45-401 *Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions* (the **consultation note**). On June 7, 2012, the CSA published CSA Staff Notice 45-310 *Update on CSA Staff Consultation Note 45-401 Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions*.

As part of our broad review, CSA staff reviewed and considered the following information:

- 110 comment letters received on the consultation note
- feedback received during consultation sessions held across Canada
- data relating to the exempt market and the use of the capital raising prospectus exemptions gathered from exempt distribution reports filed in the participating jurisdictions for distributions in 2011
- data compiled from Statistics Canada on Canadian income levels
- input from compliance and enforcement staff about complaints and investigations involving the use of these exemptions
- decisions resulting from enforcement proceedings of securities regulatory authorities involving the exemptions
- guidance issued by CSA members on establishing accredited investor status.

*Review of the AI Exemption*

As a result of this broad review, the CSA learned the following about the AI Exemption:

- The data we gathered confirmed that the AI Exemption is the most relied on capital raising exemption for all issuers (investment funds and non-investment funds; reporting and non-reporting issuers) both in terms of amount of capital invested under it (\$134 billion or 90% of the total<sup>1</sup> invested in 2011 by Canadians) as well as number of times relied on for distributions to Canadian investors (64%).
- A common theme in the 110 comment letters received on the consultation note was the need to maintain or increase access to capital. Many commenters expressed concern about any changes to the AI Exemption that may limit access to capital, particularly for small and medium sized enterprises. A majority of commenters supported keeping the AI Exemption at its current income and asset thresholds. Approximately one-third of commenters supported decreasing the thresholds to encourage new capital investment.
- Very few Canadians meet the current thresholds to be accredited investors. Approximately 1.1% of Canadians met the net income test in 2011. Increasing the income threshold to \$245,000 to account for inflation since 2001 would reduce that number by almost one-third (only 0.7% of Canadians had income of \$250,000 and over in 2011). (Statistics Canada, Table 111-0008, representing individuals that filed a tax return in Canada).
- Most enforcement hearings involving the AI Exemption focused on whether the investors properly met the accredited investor test. In many cases, the investors were not informed about the details of the tests or the risks of purchasing under a prospectus exemption.

#### *Review of MA Exemption*

The CSA learned the following about the **MA Exemption** from our broad review:

- The MA Exemption raises the second highest amount of capital (\$5.6 billion or 3.7% of total<sup>1</sup> invested in 2011 by Canadians), after the AI Exemption. However, when we considered the number of times investors invested under the MA Exemption, we found it was relied on less than 1% of the time for distributions to Canadian investors. This is less frequently than other “capital raising” exemptions, such as the AI Exemption, the family, friends and business associates exemption in section 2.5 of Regulation 45-106 and the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106.

---

<sup>1</sup> A total of \$149.5 billion was invested by Canadian investors in investment funds and non-investment fund issuers under the five main prospectus exemptions used for capital raising: the AI Exemption; the family, friends and business associates exemption in section 2.5 of Regulation 45-106; the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106; the MA Exemption; and the additional investment in investment funds in section 2.19 of Regulation 45-106. The amount of capital invested in investment fund issuers likely includes funds investing in other funds and investors redeeming in one fund and moving their capital to another fund – it is not limited to new capital invested. Investment funds are not required to reflect redemptions when reporting distributions.



- Commenters were evenly divided on whether to retain the MA Exemption. Many commenters supported eliminating it because it is philosophically unsound and creates the risk that the investor is over-concentrated in one product. Those that supported retaining it told us that it is an efficient, cost effective alternative when the AI exemption is not available.
- The majority of individuals invest between \$150,000 and \$200,000 when investing under the MA Exemption. When investors can choose how much to invest, they generally invest much less than \$150,000. For example, most individuals invest \$30,000 or less when investing under the AI Exemption.
- Compliance and enforcement staff in some jurisdictions told us the problems they typically see with the MA Exemption include:
  - situations where the investment is clearly not suitable for the investor;
  - individual investors are encouraged to borrow money to meet the terms of the MA Exemption; and
  - individual investors are pressured to invest \$150,000 to participate in an “opportunity” when they would rather invest less.
- While the MA Exemption is not widely used in all jurisdictions or by all industries, it does provide an inexpensive alternative when the investor is not an accredited investor. The exemption works well for certain industries; for example, for the sale of real estate securities such as condominium projects where the condominium unit is valued over \$150,000. During consultation sessions, staff of some jurisdictions heard that certain small and medium-sized enterprises may not be able to invest under the AI Exemption because they do not meet the net asset test that applies to corporations (net assets of \$5 million).
- We reviewed all Canadian purchasers under the MA Exemption in 2011 and categorized them as individuals or non-individuals. Based on this review, we estimated that individuals investing under the MA Exemption represented less than 1% of the total \$149.5 billion invested by Canadians in 2011<sup>2</sup>.

## Summary of the Draft Regulation

### *Proposed amendments to the AI Exemption*

We do not propose to change the income or asset thresholds used in the definition of accredited investor at this time. We will continue to monitor developments in other jurisdictions.

---

<sup>2</sup> Represents the amount invested by Canadian investors in investment funds and non-investment fund issuers under the five main prospectus exemptions used for capital raising: the AI Exemption; the family, friends and business associates exemption in section 2.5 of Regulation 45-106; the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106; the MA Exemption; and the additional investment in investment funds in section 2.19 of Regulation 45-106. The amount of capital invested in investment fund issuers likely includes funds investing in other funds and investors redeeming in one fund and moving their capital to another fund – it is not limited to new capital invested. Investment funds are not required to reflect redemptions when reporting distributions.

We propose certain amendments to the AI Exemption to address investor protection concerns, particularly that some individual investors may not understand the risks associated with exempt market investments or may not in fact qualify as accredited investors. The following lists all changes we propose to make to the AI Exemption:

1. Individual accredited investors must complete and sign a new risk acknowledgement form, Form 45-106F9 *Risk Acknowledgement Form for Individual Accredited Investors*. Form 45-106F9 describes, in plain language, the categories of individual accredited investor and the protections an investor is renouncing by purchasing under the exemption. The investor would be required to indicate on the Form 45-106F9 which category of accredited investor they satisfy.
2. The Form 45-106F9 requirement would apply to all existing categories of *individual* accredited investor, namely individuals that:
  - earned net income of \$200,000, or \$300,000 with a spouse, in each of the two most recent calendar years, with a reasonable expectation to exceed that level in the current calendar year,
  - own financial assets (cash and securities – no real estate), alone or with a spouse, in excess of \$1 million, or
  - own net assets of at least \$5 million.
3. Individual accredited investors who meet the permitted client test under *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Regulation 31-103)* would not be required to complete and sign Form 45-106F9. To be a permitted client, an individual must own financial assets in excess of \$5 million. As a permitted client, these individuals are able to waive suitability under subsection 13.3(4) of Regulation 31-103.
4. Any salesperson or finder, whether registered or not, involved in the trade to the individual investor would be required to complete and sign Form 45-106F9.
5. We propose additional guidance in the Policy Statement on the steps issuers should take to verify accredited investor status, including explaining the different tests and asking questions to obtain factual information from purchasers about their income or assets before discussing the investment.
6. Issuers would be required to identify the category of accredited investor of each purchaser in the report of exempt distribution (Form 45-106F1 and, in BC, Form 45-106F6). This would assist our compliance and enforcement departments when reviewing adherence to the AI Exemption.
7. The definition of accredited investor would be amended to include family trusts established by an accredited investor for his or her family, provided the majority of trustees of the family trust are accredited investors. We propose this amendment to address comments we have received since adopting Regulation 45-106 as well as on the consultation note, that it seemed

inconsistent that an accredited investor could not purchase securities on behalf of a trust established for the benefit of the accredited investor's family.

8. The Ontario Securities Commission (the OSC) proposes to amend the definition of accredited investor to allow fully managed accounts to purchase investment fund securities in Ontario. Registered advisers of fully managed accounts have a fiduciary duty to investors. A registered adviser of a fully managed account is an accredited investor under the definition of accredited investor in Regulation 45-106 and can buy all types of securities for the managed account on an exempt basis except, in Ontario, investment fund securities. A number of investment management industry participants commenting on this carve-out supported its removal, for the following reasons:
- a portfolio manager's proficiency and fiduciary obligation to the investor serve as adequate investor protection,
  - managed account clients should have the benefit of the exemption whether investing in securities directly or through an investment fund, and
  - it would harmonize the managed account category of the AI Exemption across Canada.

*Proposed amendment to the MA Exemption*

We propose that the MA Exemption be amended so that it is only available for distributions to non-individuals to address investor protection concerns associated with the use of the exemption to distribute securities to individual investors.

*Other proposed amendments*

We propose to amend the form of **report of exempt distribution** (Form 45-106F1 and, in BC, Form 45-106F6) to gather additional information, particularly:

- the category of accredited investor for each purchaser
- updated industry categories
- more information on any person being compensated in connection with the distribution, including identifying which purchasers the person was compensated for.

This additional information will assist our compliance and data gathering functions. Having more information about the types of issuers using these exemptions will enable us to more effectively understand and regulate this market.

We are also making **housekeeping changes** resulting from the removal of the dealer registration exemptions (formerly Part 3 of Regulation 45-106) effective March 27, 2010 to reflect the adoption of Regulation 31-103. These include changing the title of Regulation 45-106 from "*Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*" to "*Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions*" and making consequential amendments to other regulations to recognize the title change.

**Impact on Investors**

The Draft Regulation are intended to enhance investor protection.

The amendments to the AI Exemption, except those to the definition of accredited investor in connection with fully managed accounts and family trusts, would help individual investors understand whether they qualify as accredited investors and the risks of investing in the exempt market.

The OSC's proposed amendment to the definition of accredited investor to allow fully managed accounts to purchase investment fund securities in Ontario would permit fully managed accounts to purchase all securities on an exempt basis, including investment fund securities.

The amendment to the definition of accredited investor to include family trusts would permit an accredited investor to establish a family trust for the benefit of his or her family members.

The amendment to the MA Exemption is intended to reduce the risk of individual investors over-concentrating their investable assets in one investment while retaining the efficiency of the exemption for corporate and institutional investors. It also addresses our concern that the amount invested is not a good proxy for sophistication or the ability to withstand financial loss for individual investors.

The amendments to the report of exempt distribution would provide us with more information about this market, enabling us to better regulate by developing more targeted compliance and investor education programs.

## **Consequential Amendments**

### **National Amendments**

We will consequentially amend the following regulations and policy statements to recognize the change in title of Regulation 45-106 from "*Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions*" to "*Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions*":

- *Policy Statement to Regulation 11-102 respecting Passport System*
- *Regulation 13-102 respecting System Fees for SEDAR and NRD*
- *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;*
- *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;*
- *Regulation 32-102 respecting Registration Exemptions for Non-Resident Investment Fund Managers*
- *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts;*
- *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;*
- *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities;*
- *Policy Statement to Regulation 45-102 respecting Resale of Securities;*
- *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;*
- *Policy Statement to Regulation 51-105 respecting Issuers Quoted in the U.S. Over-the-Counter Markets*
- *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;*

- *Regulation 62-103 respecting The Early Warning System and Related Take-Over Bid and Insider Reporting Issues*; and
- *Regulation 62-104 respecting Take-Over Bids and Issuer Bids*.

### Local Matters

An annex is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

Both the British Columbia Securities Commission (BCSC) and the Ontario Securities Commission (OSC) are proposing local amendments to Regulation 45-106. In addition, the OSC is proposing local amendments to *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (Regulation 45-102)* and OSC Rule 45-501 *Ontario Prospectus and Registration Exemptions (OSC Rule 45-501)*.

The BCSC proposes to amend Form 45-106F6 to gather additional information about issuers, purchasers and persons being compensated for distributions under prospectus exemptions. The BCSC also proposes to amend Form 45-106F6 and add a new section 6.7 to Regulation 45-106 to codify certain exemptions from the requirements in Form 45-106F6 currently in BC Instrument 45-533 *Exemptions from Form 45-106F6 Requirements*.

The OSC proposes to amend Regulation 45-106, Regulation 45-102 and OSC Rule 45-501 to reflect the anticipated coming into force of certain amendments to the *Securities Act (Ontario) (the OSA)*. These OSA amendments were originally introduced in Bill 162 *An Act respecting the budget measures and other matters (Bill 162)* in 2009 in conjunction with changes to registration requirements made at that time. The proposed OSA amendments were to be implemented in two phases, and the second phase amendments are now expected to be proclaimed into force. In accordance with the provisions of Bill 162, certain prospectus exemptions currently set out in Regulation 45-106 or OSC Rule 45-501 were replaced with an equivalent list of statutory exemptions. Assuming the remaining provisions of Bill 162 are proclaimed, the following prospectus exemptions (or elements of these exemptions) currently in Regulation 45-106 will be moved to the OSA:

- the AI Exemption in subsection 2.3(1) of Regulation 45-106 will be moved to section 73.3 of the OSA, and
- the private issuer exemption in subsection 2.4(2) of Regulation 45-106 will be moved to section 73.4 of the OSA.

The local amendments proposed by the BCSC and OSC are reflected in the amendments to Regulation 45-102, in the Draft Regulation and in the blacklined version showing the amendments to Regulation 45-106 (including the forms), published with this notice. A more detailed explanation of the proposed local amendments is provided in the relevant annex, which is available on the website of each of the BCSC ([www.bsc.bc.ca](http://www.bsc.bc.ca)) and OSC ([www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)).

## Request for Comments

We welcome all comments on the Draft Regulation, the policy statement, forms, and consequential amendments.

Please submit your comments in writing on or before May 28, 2014. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

Address your submission to all of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)  
Manitoba Securities Commission  
Ontario Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)  
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island  
Nova Scotia Securities Commission  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
Registrar of Securities, Northwest Territories  
Registrar of Securities, Yukon  
Superintendent of Securities, Nunavut

Deliver your comments **only** to the three addresses below. Your comments will be distributed to the other participating CSA jurisdictions.

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22e étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax : 514-864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Leslie Rose  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver, British Columbia, V7Y 1L2  
Fax: 604-899-6814  
[lrose@bcsc.bc.ca](mailto:lrose@bcsc.bc.ca)

The Secretary  
 Ontario Securities Commission  
 20 Queen Street West  
 22nd Floor  
 Toronto, Ontario, M5H 3S8  
 Fax: 416-593-2318  
[comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

We cannot keep submissions confidential. Please note that all comments received will be posted on the website of the *Autorité des marchés financiers* at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) and the website of the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Thank you in advance for your comments.

### Contents of Annexes

The following annexes form part of this CSA Notice:

- |         |   |
|---------|---|
| Annex A | Overview of Comments Received on CSA Staff Consultation Note 45-401<br><i>Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions</i> |
| Annex B | List of Commenters on CSA Staff Consultation Note 45-401 <i>Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions</i>               |
| Annex C | Summary of Comments on CSA Staff Consultation Note 45-401 <i>Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions</i>              |

### Questions

Please refer your questions to any of the following:

#### *Quebec*

Sylvie Lalonde  
 Director, Policy and Regulations Department  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337, ext. 4461  
[sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca](mailto:sylvie.lalonde@lautorite.qc.ca)

Alexandra Lee  
 Senior Policy Advisor  
 Autorité des marchés financiers  
 514 395-0337, ext. 4465  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

#### *British Columbia*

Leslie Rose  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 British Columbia Securities Commission  
 604 899-6654  
 Toll free across Canada: 800-373-6393  
[lrose@bcsc.bc.ca](mailto:lrose@bcsc.bc.ca)

George Hungerford  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 British Columbia Securities Commission  
 604 899-6690  
 Toll free across Canada: 800-373-6393  
[ghungerford@bcsc.bc.ca](mailto:ghungerford@bcsc.bc.ca)

*Alberta*

Tracy Clark  
 Legal Counsel  
 Alberta Securities Commission  
 403 355-4424  
[tracy.clark@asc.ca](mailto:tracy.clark@asc.ca)

Patrick Hlavac-Winsor  
 Legal Counsel  
 Alberta Securities Commission  
 403 355-2803  
[patrick.hlavac-winsor@asc.ca](mailto:patrick.hlavac-winsor@asc.ca)

*Saskatchewan*

Sonne Udemgba  
 Deputy Director, Legal (Securities Division)  
 Financial and Consumer Affairs Authority  
 (Saskatchewan)  
 306 787-5879  
[sonne.udemgba@gov.sk.ca](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

*Manitoba*

Chris Besko  
 Legal Counsel - Deputy Director  
 The Manitoba Securities Commission  
 204 945-2561  
[cbesko@gov.mb.ca](mailto:cbesko@gov.mb.ca)

*Ontario*

Jo-Anne Matear  
 Manager, Corporate Finance  
 Ontario Securities Commission  
 416 593-2323  
[jmatear@osc.gov.on.ca](mailto:jmatear@osc.gov.on.ca)

Elizabeth Topp  
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
 Ontario Securities Commission  
 416 593-2377  
[etopp@osc.gov.on.ca](mailto:etopp@osc.gov.on.ca)

Maria Carelli  
 Senior Accountant, Compliance and Registrant  
 Regulation  
 Ontario Securities Commission  
 416 593-2380  
[mcarelli@osc.gov.on.ca](mailto:mcarelli@osc.gov.on.ca)

Melissa Schofield  
 Senior Legal Counsel, Investment Funds  
 Ontario Securities Commission  
 416 595-8777  
[mschofield@osc.gov.on.ca](mailto:mschofield@osc.gov.on.ca)

*New Brunswick*

Susan W. Powell  
 Deputy Director, Securities  
 Financial and Consumer Services Commission  
 (New Brunswick)  
 506 643-7697  
[susan.powell@fcnb.ca](mailto:susan.powell@fcnb.ca)

*Nova Scotia*

Shirley Lee  
 Director, Policy and Market Regulation  
 Nova Scotia Securities Commission  
 902 424-5441  
[leesp@gov.ns.ca](mailto:leesp@gov.ns.ca)

*Prince Edward Island*

Steve Dowling  
 General Counsel  
 Consumer, Labour and Financial Services Division  
 Department of Environment, Labour and Justice  
 Government of Prince Edward Island  
 902 368-4552  
[sddowling@gov.pe.ca](mailto:sddowling@gov.pe.ca)



*Newfoundland and Labrador*

Don Boyles  
Superintendent of Securities (by interim)  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
Government of Newfoundland & Labrador  
709 729-4501  
[dboyles@gov.nl.ca](mailto:dboyles@gov.nl.ca)

*Northwest Territories*

Donn MacDougall  
Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
Office of the Superintendent of Securities  
Government of the Northwest Territories  
867 920-8984  
[donald\\_macdougall@gov.nt.ca](mailto:donald_macdougall@gov.nt.ca)

*Nunavut*

Louis Arki, Director, Legal Registries  
Department of Justice, Government of Nunavut  
867 975-6587  
[larki@gov.nu.ca](mailto:larki@gov.nu.ca)

*Yukon*

Frederik J. Pretorius  
Superintendent of Securities  
Dept of Community Services  
Government of Yukon  
867 667-5225  
[fred.pretorius@gov.yk.ca](mailto:fred.pretorius@gov.yk.ca)

**Annex A**  
**Overview of Comments Received on CSA Staff Consultation Note 45-401**  
*Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions*

On November 10, 2011, CSA staff published CSA Staff Consultation Note 45-401 *Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions* (the consultation note). The consultation note provided information about the two exemptions under review and set out 31 consultation questions. The comment period closed on February 29, 2012. We continued to receive comment letters months after the deadline.

We received 110 comment letters and feedback from over 300 people who attended consultation sessions held across Canada. People expressed a wide range of views in the written comments and in the consultation sessions.

We thank everyone for the feedback they provided. We carefully considered the comment letters and feedback we received. Annex B contains a list of the commenters and Annex C contains a summary of the written comments.

**Overview of the written comments**

***The AI Exemption***

The comment letters contained a common theme: the importance of the AI Exemption for raising capital. Many commenters expressed concern about any changes to the AI Exemption that may limit access to capital, particularly for small and medium sized enterprises. Over half of the commenters supported keeping the exemption at its current income and asset thresholds. About a third of the commenters supported decreasing the thresholds to encourage new capital investment.

A few commenters supported increasing the thresholds, mostly to account for inflation. However, an equal number of commenters disagreed with indexing the thresholds to inflation, giving the following reasons:

- the number of Canadians who qualify as accredited investors under the current thresholds is a very small percentage of the population
- inflation is not necessarily the appropriate measure since it does not measure increases in income

A few commenters suggested eliminating the AI Exemption altogether and replacing it with alternative exemptions or adding additional protections.

Commenters were almost evenly divided on whether to require accredited investor status to be certified by an independent third party. A slight majority answered in the negative, for the following reasons:

- it would add another level of costly compliance
- whoever is performing the certification would have to rely on the investor's representations just as issuers and registrants currently do - how would a third party be better able to verify the truthfulness of the investor

- investors could construe this as intrusive and would resent that their own representations are insufficient
- if an investor certifies that they qualify, that should be sufficient

### *The MA Exemption*

Unlike for the AI Exemption, there were divergent views of whether we should repeal the MA Exemption. Commenters were almost evenly divided on this question. Slightly more commenters supported repealing it because:

- it is philosophically unsound - the size of the investment is not relevant to measuring investor sophistication or ability to withstand loss because the investment could represent a significant portion of the investor's financial assets
- it creates a risk that the investor may over-concentrate their investment portfolio in one investment
- it is dangerous for investors – they could lose their entire life savings or be financially destroyed
- many investors under this exemption would also be accredited investors

Those commenters who supported retaining the MA Exemption gave the following reasons:

- it is simple and easy to use
- it provides a useful alternative to the AI Exemption when needed
- regulators should continue to support access to capital by issuers during this difficult economic period
- \$150,000 still represents a significant amount for most people and is indicative of having the financial resources to afford advice if they choose.

A slight majority of commenters who responded to this question were **against** indexing the \$150,000 threshold to inflation. Their reasons included:

- to adjust for three decades of inflation would have too drastic an impact
- it would exacerbate the over-concentration problem
- the exemption is philosophically unsound – increasing the threshold would only exacerbate the problem
- inflation and consumer price indices are irrelevant because they are measures of purchasing power rather than income or net worth

**Annex A**  
**Overview of Comments Received on CSA Staff Consultation Note 45-401**  
*Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions*

On November 10, 2011, CSA staff published CSA Staff Consultation Note 45-401 *Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions* (the consultation note). The consultation note provided information about the two exemptions under review and set out 31 consultation questions. The comment period closed on February 29, 2012. We continued to receive comment letters months after the deadline.

We received 110 comment letters and feedback from over 300 people who attended consultation sessions held across Canada. People expressed a wide range of views in the written comments and in the consultation sessions.

We thank everyone for the feedback they provided. We carefully considered the comment letters and feedback we received. Annex B contains a list of the commenters and Annex C contains a summary of the written comments.

**Overview of the written comments**

***The AI Exemption***

The comment letters contained a common theme: the importance of the AI Exemption for raising capital. Many commenters expressed concern about any changes to the AI Exemption that may limit access to capital, particularly for small and medium sized enterprises. Over half of the commenters supported keeping the exemption at its current income and asset thresholds. About a third of the commenters supported decreasing the thresholds to encourage new capital investment.

A few commenters supported increasing the thresholds, mostly to account for inflation. However, an equal number of commenters disagreed with indexing the thresholds to inflation, giving the following reasons:

- the number of Canadians who qualify as accredited investors under the current thresholds is a very small percentage of the population
- inflation is not necessarily the appropriate measure since it does not measure increases in income

A few commenters suggested eliminating the AI Exemption altogether and replacing it with alternative exemptions or adding additional protections.

Commenters were almost evenly divided on whether to require accredited investor status to be certified by an independent third party. A slight majority answered in the negative, for the following reasons:

- it would add another level of costly compliance
- whoever is performing the certification would have to rely on the investor's representations just as issuers and registrants currently do - how would a third party be better able to verify

- the truthfulness of the investor
- investors could construe this as intrusive and would resent that their own representations are insufficient
- if an investor certifies that they qualify, that should be sufficient

### ***The MA Exemption***

Unlike for the AI Exemption, there were divergent views of whether we should repeal the MA Exemption. Commenters were almost evenly divided on this question. Slightly more commenters supported repealing it because:

- it is philosophically unsound - the size of the investment is not relevant to measuring investor sophistication or ability to withstand loss because the investment could represent a significant portion of the investor's financial assets
- it creates a risk that the investor may over-concentrate their investment portfolio in one investment
- it is dangerous for investors – they could lose their entire life savings or be financially destroyed
- many investors under this exemption would also be accredited investors

Those commenters who supported retaining the MA Exemption gave the following reasons:

- it is simple and easy to use
- it provides a useful alternative to the AI Exemption when needed
- regulators should continue to support access to capital by issuers during this difficult economic period
- \$150,000 still represents a significant amount for most people and is indicative of having the financial resources to afford advice if they choose.

A slight majority of commenters who responded to this question were **against** indexing the \$150,000 threshold to inflation. Their reasons included:

- to adjust for three decades of inflation would have too drastic an impact
- it would exacerbate the over-concentration problem
- the exemption is philosophically unsound – increasing the threshold would only exacerbate the problem
- inflation and consumer price indices are irrelevant because they are measures of purchasing power rather than income or net worth

**Annex B****List of Commenters on CSA Staff Consultation Note 45-401**  
***Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions***

Advocis, The Financial Advisors Association of Canada (Greg Pollock and Dean Owen)

AIMA Alternative Investment Management Association (Ian Pember)

Alta West Mortgage Capital Corporation (Dave McKitrick)

AMBA Alberta Mortgage Brokers Association (Dean Koeller and Dave McKitrick)

Association of Canadian Compliance Professionals (Sandra L. Kegie)

Atnikov, Brenna

Bennett Jones (Nicholas P. Fader)

Bentham, Craig L., Barrister and Solicitor

BLG Borden Ladner Gervais LLP (David Surat and Rebecca Cowdery)

British Columbia Technology Industry Association (Bill Tam)

Burnet, Duckworth & Palmer LLP (Shannon Gangl, Steve Cohen, Alyson Goldman and Bill Maslechko)

Calrossie Investment Management Inc. (David Ramsay)

Calvert Home Mortgage Investment Corporation (Dean Koeller)

Campbell, Donald I. - Law Office, Barrister & Lawyer

Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies, The (Keith Summers, CFA)

Canadian Bar Association (Quebec)

CBG Cawkell Brodie Glaister LLP (Jacob Kojfman)

CBI Group (Travis Cadman)

Cedar Parks Management Corp. (Jesse Bobrowski)

Compliance Support Services (Stephanie A. McManus)

Computershare (Marc Castonguay)

Contact Capital Advisory Corp. (Peter Murray)

Coulter, Jamie and Melillo, David

CSI Global Education Inc. (Marc Flynn)

CUE – Calgary Urban Equities Limited (Jonathan K. Allen)

CVCA Canada's Venture Capital & Private Equity Association  
Davies Ward Phillips & Vineberg LLP (Brian Kujavsky)  
Dexterity Ventures Inc. (Gena Rotstein)  
Doucet McBride Laywers (Harold Geller)  
Enlightened Private Capital Inc. (Norman Light)  
Exempt Analyst (William McNarland, CFA)  
Exempt Market Consultants (Nancy Bacon)  
Exempt Market Dealers Association of Canada (Brian Koscak, David Gilkes and Geoffrey Richie)  
FAIR Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights (Ermanno Pascutto)  
Federation of Mutual Fund Dealers (Sandra L. Kegie)  
Financial Value Inc./Privest Wealth Management (D. Cameron)  
Fiore Financial Corporation (Gordon Keep)  
Fraser Milner Casgrain LLP (Tom Houston, Andrea Johnson and Lara Vos Smith)  
Front Row Capital Inc. (Craig Burrows)  
Full Circle Parenting (Lisa Kathleen)  
Fundamental Research Corp. (Brian Tang, CFA)  
Gardiner Roberts LLP (William R. Johnstone)  
Gluskin Sheff (David R. Morris)  
GreensKeeper Asset Management (Michael McCloskey)  
Greystone Managed Investment Inc. (Jacqueline Hatherly)  
Heathbridge Capital Management Ltd. (Richard M. Tattersall, CFA)  
Highstreet Asset Management Inc. (Paul A. Brisson)  
IFIC The Investment Funds Institute of Canada (Joanne De Laurentis)  
IGM Financial Inc. (Murray J. Taylor)  
IIROC (R.J. Corner)  
Independent Financial Brokers (John Whaley)  
Independent Planning Group (Vince Valenti)  
Investment Industry Association of Canada (Susan Copland)  
InvestPlus Properties Canada Ltd. (Stuart McPhail)

Kenmar Associates (Ken Kivenko, P.Eng.)  
Ly, Micheal  
Lytton Financial Inc. (Glenn Gold)  
MacDonald, Shymko & Company Ltd. (David Shymko)  
MacNicol & Associates Asset Management Inc. (David A. MacNicol)  
McCrank Stewart LLP ( David J. Brundige, QC)  
McInnes Cooper Lawyers(Basia Dzierzanowska and Jeff Hoyt)  
Meckelborg Financial Group Ltd. (J.A. Meckelborg)  
Miller Thomson (Susan Han)  
Miller Thomson LLP (Greg P. Shannon and Darren M. Smits)  
Momentum (Jeff Loomis)  
Mutual Fund Dealers Association of Canada (Paige L. Ward)  
Network of Angel Organizations – Ontario  
Norton Rose Canada LLP (Tracey Kernahen)  
Olympia Trust Company (James Bell)  
Omniarch Capital Corp. (Jay Modi)  
Ontario Bar Association (Philippe Tardif, Brian Pril and Barbara Henrickson)  
Optimus US Real Estate Fund (Arthur Wong, P.Eng.)  
OSC Investor Advisory Panel (Anita Anand et al)  
Paradigm Portfolio Management Company (Kyle Kozuska)  
Paradigm Environmental Technologies Inc. (Gordon D. Skene)  
Pinnacle Wealth Brokers (Rod Burylo)  
Pinnacle Wealth Brokers Inc. (Chris Silverthorn)  
Plazacorp Retail Properties Ltd.(Lynda M. Savoie, CA)  
Portfolio Management Association of Canada (Katie Walmsley and Scott Mahaffy)  
Prestige Capital Inc. (Curtis Potyondi)  
Prestigious Properties (Thomas Beyer)  
Prospectors and Developers Association of Canada (Philip Bousquet)  
Prosperity Development Group Ltd.



Provisus Wealth Management (Peter Webster, CFA)  
Purpose Inspired Solutions (Scott Morrison)  
Raintree Financial Solutions (D.R. Fournier)  
RBC Dominion Securities Inc. (David Agnew) and RBC Phillips, Hager & North  
Investment Counsel Inc. (Vijay Parmar)  
REAP Business Association (Stephanie Jackman)  
Reed Pope LLP (R. Keith Reed and Jennifer McGregor-Geer)  
Richardson GMP (Leo Purcell)  
SecureCare Investments Inc. (Peter Johannes)  
Sentinel Financial Management Corp. (Merlin H. Chouinard)  
SIPA Small Investor Protector Association (Stan I. Buell)  
Sloane Capital Corp. (Stephen Freedman)  
Smith Law Corp. (William H. Smith, QC)  
Stevenson Hood Thornton Beaubier LLP (Beaty F. Beaubier)  
SVX, MaRS Centre for Impact Investing (Annie Malhotra and Adam Spence)  
Swizzlesticks Enterprises Ltd. (Ross Hahn)  
SWMI Skyline Wealth Management Inc. (Mike Bonneveld)  
Tacita Capital Inc. (Michael Nairne)  
Thompson, Bruce S.  
Tralucant Asset Management (Bill Siddiqui, CA)  
VANTEC (Michael C. Volker)  
Walton Capital Management Inc. (Mark McKenna)  
WealthSpark Inc. (David G.L. McKenzie)  
WEMA Western Exempt Market Association (Craig Skauge) (now known as the  
National Exempt Market Association)  
Westcourt Capital Corporation (David R. Kaufman)  
White Rabbit Communications (Angela Joyce)  
WMCZ Wallace Meschishnick Clackson Zawada  
Wolverton Securities Ltd. (Brent Wolverton)

## Annex C

## Summary of Comments on CSA Staff Consultation Note 45-401 Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions

CSA Review of Accredited Investor and Minimum Amount Prospectus Exemptions  
Summary of Comments

## Defined terms:

CSA Staff Consultation Note 45-401 *Review of Minimum Amount and Accredited Investor Exemptions* (the Consultation Note)

*Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (Regulation 45-106)

*Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (Regulation 31-103)

Accredited investor prospectus exemption (AI exemption)

Minimum amount prospectus exemption (MA exemption)

Offering memorandum exemption (OM exemption)

No.	Topic	Comment
<b>General</b>		
1	<b>Underlying principles and objectives</b>	<p>Investors should have a broad choice and access to a wide range of products and professional managers. Key objectives of this review should be to increase the availability of investment choices to as many Canadians as possible and to broaden the pool of investors able to invest in the exempt market.</p> <p>The CSA should consider additional policy objectives related to these exemptions such as stimulating economic growth and capital raising.</p> <p>The CSA should focus on requirements that increase transparency, awareness of risk, and the availability of information in the exempt market. The exempt market will be ill served by requirements that are likely to limit participation by investors who clearly have the financial resources to withstand loss or obtain expert advice in relation to an exempt investment.</p> <p>In order to establish a set of rules that allows issuers to raise capital and to protect investors in the absence of a prospectus, list the objectives that the AI exemption is intended to achieve. The rules for these exemptions should not be so cumbersome as to exclude relatively minor investments in private ventures.</p> <p>Investors, in the absence of a prospectus, should be able easily to collect information on a prospective investment.</p> <p>Investments, whether sold by prospectus or not, must be deemed to be suitable for investors based on the information collected in the "know your product", "know your client" and "investment policy statement" (IPS) process.</p> <p>The rules should not exclude investors who are informed nor should they include investors who are not informed. The rules should not be assumed to protect investors from their own stupidity or irresponsibility. There are no rules that prohibit someone from investing 100% of their investable assets into a publicly-traded penny stock through a discount broker (i.e. where there is no advisor involved and therefore no suitability analysis undertaken). Similarly, the rules in the exempt market should not</p>

No.	Topic	Comment
		<p>be designed to make it impossible for a fully informed investor to invest everything in one issuer or product if the investor believes that is appropriate. In that case, any dealer involved in the sale would have the responsibility to advise against such a trade, but if the investor is determined to make the investment notwithstanding that he or she should have that choice.</p> <p>Regulatory regimes should ensure investors and advisors can understand the products in which they invest.</p> <p>The regulators need to strike a balance between investor protection and capital raising for small business, however the current system of prospectus exemptions cannot succeed in striking this balance.</p> <p>The regulators need to balance competing interests to make sure funding is available at a reasonable cost to small and medium enterprises which may not be able to afford to offer securities by way of a prospectus offering.</p> <p>The concept that a prospectus in any significant manner protects investors is flawed as most investors do not read the prospectus.</p> <p>While many investors in the exempt market are institutions (such as banks and pension, insurance, or mutual funds), exempt distributions are increasingly being marketed and made available to retail investors. These investors are far more vulnerable than their institutional counterparts because they have no "cushion" and are unable to bear losses to the same degree as institutions. Proportionality between maintaining market efficiency while protecting the interests of retail and institutional investors is critically important.</p> <p>Currently, only 1% of Canadians meet the annual income threshold of \$200,000 (based on Statistics Canada data). Similarly, approximately 1% of Canadians have financial assets that meet the AI \$1 million threshold. The pool of available investors in the exempt market is already very small.</p> <p>Consider the type of individuals who invest in the exempt market. They tend to eschew the public markets in favour of smaller, more entrepreneurial ventures (whether speculative or not). It is exactly these types of investors who are most likely to be entrepreneurs themselves; owners of small businesses and income-producing real estate. Additionally, these individuals tend to "live off their company", meaning that their reported personal income is often a bad proxy for their lifestyle or spending power. These are the very people -- successful, educated, sophisticated entrepreneurs -- who are most inappropriately excluded from AI status and therefore unable to make sound investments in exempt market products, even those issued pursuant to an offering memorandum (at least in Ontario, where there is no offering memorandum (OM) exemption). These investors want access to investments they understand. The prospectuses, disclosure documents and financial statements of many public companies often are impenetrable to these individuals. There is no opportunity to meet with senior management in order to assess the soundness of a business model or to survey other qualitative aspects of the business. Rather, these individuals would prefer to have the opportunity to conduct in-person and in-depth due diligence on investment opportunities and managers, and are exactly the sort of people whom we should encourage to invest in small and medium-sized enterprises.</p>
	<p><b>What is the appropriate basis for the MA and AI exemptions?</b></p>	<p>Exemptions should consider the type of issuer issuing the securities, the type of seller involved and the complexity of the security.</p> <p>Consider the test applied in the European Union as part of the <i>Markets in Financial Instruments Directive</i>. This defines a class of "professional" investors -- being investors who possesses the experience, knowledge and expertise to make investment decisions and properly assess associated risks.</p> <p>Persons without exposure to finance (high net worth individuals should not be presumed to have financial training) will often have difficulty understanding certain</p>

No.	Topic	Comment
		<p>investments.</p> <p>The exemption does not recognize where investors are in their life cycle, which is admittedly difficult to discern because of the changing demographics in Canada.</p> <p>Financial asset and income tests are both under-inclusive and over-inclusive. Sophisticated investors may be excluded but unsophisticated investors may be included.</p> <p>Although monetary thresholds are not perfect proxies for sophistication, appropriate thresholds likely do bear some relationship to investors' sophistication and ability to withstand loss and provide a measure of investor protection. However, the notion that having a certain level of financial resources is indicative of an ability to withstand loss is simplistic.</p> <p>For individuals, the size of an investment in relation to total net worth is the most relevant criteria for determining whether a loss will cause hardship. It may be recommended that no more than 5 to 10% of net worth be invested in private or alternative products.</p> <p>Education and work experience are important criteria for determining whether an investment is appropriate. Financial professionals, corporate lawyers and professional accountants all have financial education and experience relevant to evaluating risk. This is because financial and legal education contribute to the ability to do one's own due diligence and helps clarify when external expertise is required. However, other education and work experience can be equally relevant in evaluating a start-up business depending on its focus, for example: patent agents, doctors and dentists or computer sciences training could be relevant.</p> <p>The current rationales for the AI exemption cited in the Consultation Note remain appropriate, namely: sophistication, ability to withstand financial loss, resources to obtain expert advice and incentive to evaluate an investment given its size.</p> <p>Key investor attributes relevant to determining whether an investor should be able to invest in the exempt market include: investment experience, financial resources, access to information/advice, relevant work experience and education (in that order). The ability to make an informed investment decision is based on experience more than resources.</p> <p>No single factor (such as income or net worth) can determine whether or not an investor is sufficiently sophisticated. Requiring the involvement of a professional analyst to provide a sophisticated opinion will resolve this issue. Almost all analysts hold the CFA designation which means they are sophisticated.</p> <p>The right question to ask is "what is reasonable disclosure by sales people and issuers in addition to disclosure requirements today?"</p> <p>The main purpose of a prospectus is to provide an opportunity for any investor to fully inform him or herself of the risks being assumed with an investment in any security. Investors may or may not choose to read the prospectus. But the fact that such detailed information is <i>available</i> is clearly at the heart of the prospectus requirement. The prospectus requirement does not require that an investment is suitable for a given investor. The fact that any investor can open an account with a discount broker and trade without receiving advice on suitability demonstrates this point.</p> <p>The notion that an investor's financial resources, educational background, work experience, or investment experience should form the basis of an assumption of eligibility to make any investment under any circumstance is flawed. Rather, these factors should form an integral part of the determination of <i>suitability</i> in the eyes of a</p>

No.	Topic	Comment
		<p>truly arms-length, third-party registrant at the time of investment.</p> <p>The ability to withstand financial loss: This is a valid premise and a good contrast to the concept of sophistication. For example, a person who lacks the "sophistication" or the knowledge and experience to assess the risk of an investment may not care, as they have the financial means to suffer the loss of their investment. We think this premise opens up another valid and important scenario that doesn't exist under the current prospectus exemptions. A person of moderate financial resources, e.g. a person that does not meet the current financial tests of an Accredited Investor, may be willing to suffer the loss on a smaller investment that represents say only 10% of their total liquid net worth for the potential of a significant capital gain. The current regulations for the exempt market restrict many Canadians from participating even in smaller amounts and we do not believe this is ultimately in the public interest but privileges the wealthy. In this scenario, the level of sophistication becomes less relevant. The question is what constitutes the ability to withstand risk and what is the appropriate proxy?</p> <p>It is our opinion that the MA exemption and the AI exemption should be based on an individual's financial resources and/or investment knowledge (i.e. registered as a financial advisor, fund manager, etc.).</p> <p>After reading the definition of an accredited investor in Regulation 45-106 I have made the assumption that there is really no issue with the majority of the parties on the list since most would be or have investment professionals that are registered and regulated within the securities industry as staff. I am focusing my comments on the AI's that would be individuals outside the investment industry and possibly corporate entities that are sole proprietorships or are holding companies for families or trust with few beneficial holders. The difficulty in assessing each of the criteria, is that depending on the degree the criteria applies to an individual or is present/lacking, should probably not disqualify the person from making the investment in some circumstances. The issue is that although each criteria may have a quantitative or measurable value (the objective aspect), there may be (or should be) some subjectivity in weighting each of them to arrive at a decision on whether an individual qualifies to use the AI exemption. If the participants were to rank the list given or to add or subtract from the list what would that list look like? Financial resources (ability to withstand financial loss or obtain expert advice these are probably mutually exclusive and the ability to obtain expert advice should be a separate item on the list); access to financial and other key information about the issuer (and the ability to interpret the information); educational background (and in what areas); work experience (and its relevance to business of the issuer), investment experience, or age (would it not be a factor in considering some of the above if the person was retired vs. just starting out in the work force)(or is this falling into the realm of discrimination?)</p> <p>Primarily an arbitrary number of any amount is a poor gauge of suitability. It should be the individual's responsibility and choice to invest the appropriate amount for them based on their financial situation.</p> <p>As it pertains to the objective of protecting the unsophisticated investor, there are limited options, which we believe are already substantively in place. In the case of smaller retail investors, there are mechanisms in place (for example the OM exemption available in every province except Ontario) to provide added disclosure and regulation as to the distribution of prospectus exempt securities.</p> <p>We feel that a system based on suitability which is reviewed by a registrant and a compliance officer to be more effective than a system of firm rules based a clients financial situation.</p> <p>We feel the current definition of accredited investor could be expanded to include educational background, work experience or investment experience. The current definition of an accredited investor is primarily focussed on financial resources and we feel it unnecessarily restricts many other market participants who are</p>

No.	Topic	Comment
		<p>sophisticated enough to protect themselves.</p> <p>We believe that the premise of the \$150K MA exemption is unsound and therefore it should be removed. As for the AI exemption, we believe similarly that requiring assets with open classism is unfair and frankly misrepresents the purpose of investing. If this market is only to be left to a certain class of people whose money again does not indicate sufficient sophistication it is unrealistic.</p> <p>We do not accept the premise that an investor's financial resources, educational background, work experience, or investment experience should form the basis of an assumption of eligibility, or demonstrate sufficient sophistication or level of understanding, to make any investment under any circumstance. We recommend a regime in which these factors form an integral part of the determination of <i>suitability</i> by an arms-length, third party registrant at the time of investment.</p> <p>We do feel that the majority of the outlined factors should be a part of the overall AI exemption within reason. For instance the financial threshold alone should not be the sole reason behind an exemption for that particular client. Access to key financial information in regards to the issuer should certainly be a necessary component of the exemption, (such as audited financial statements, which aid tremendously in disclosing the true operations of an issuer as opposed to solely relying on marketing materials). Educational background and work experience should bear some weight, however we feel it is unfair to say that a person(s) with an educational background, as opposed to a person(s) that may have learnt investment skills from real life investment experience would be better qualified to make an educated investment decision. We feel that a mix of these factors in addition to a regulatory framework that would require the issuer to disclose financial information and documents (as evident in the current regulated Offering Memorandum based Exempt Market environment) supporting the business model would address adequate concerns surrounding the AI and MA exemptions.</p> <p>Our organization feels that a minimum amount for an exemption is not a good measure of determining an ability of an investor to take a financial loss. Through the training our industry receives as Exempt Market Dealers tells us that a number of factors need to be considered to determine an individual's suitability for an investment. Age, savings, retirement, pensions, risk tolerance, education and knowledge of the business or a product. At the very least the minimum should not be increased. It is the obligation of the EMD to evaluate the client and determine if a client is suitable to invest in that certain investment. A simple dollar mark does not make someone accredited nor should it disqualify a person from investing.</p> <p>MA and AI thresholds are really a proxy for sophistication, which is otherwise difficult to define (Although easy to know when you see it). We have found that the KYC rules and AI certification by the investor are effective for weeding out those who should not invest. In general, the MA rule only comes into play in one situation, which is where an entity (such as a Family Trust or corporation) does not itself qualify as an AI, despite being governed by a sophisticated investor or being part of a family which otherwise qualifies. In such situations, the MA exemption may be useful. Personally, I would prefer to abolish the MA exemption and broaden the AI definition to include entities where the investment decision is made by an AI or other qualified person.</p> <p>We strongly support maintaining the current monetary thresholds for the AI exemption and support maintaining the \$150,000 monetary threshold associated with the MA exemption. We submit that the current thresholds strike an appropriate balance between investor protection and fostering efficient capital markets. The importance of the AI exemption in particular should not be underestimated.</p> <p>In the provinces that permit it, the OM exemption has made the exempt market, and accordingly comprehensible investment opportunities, available to millions of Canadian investors who would otherwise be unable to participate. Perhaps even more importantly, the OM exemption has resulted in billions of dollars being placed into</p>

No.	Topic	Comment
		<p>entrepreneurial ideas, start ups, and small businesses which are at the heart of the Canadian economy. We feel that in certain cases (i.e. those with professional designations including CA, CMA, CFA, LLB, etc.) educational background is an appropriate basis for an exemption. As well, provided the individual in question works in an appropriate position in the financial sector, work experience may also be sufficient grounds for an exemption. We feel that investment experience may well be sufficient grounds for an exemption; however, we would need to further understand what would be deemed "sufficient" experience in order to answer in greater detail.</p> <p>We do not believe that there is an appropriate basis for the MA or AI exemptions in their present form. They do not assess suitability in a useful or appropriate manner. The premise of judging investor sophistication by their assets or income level is unfounded and there is no proof of any correlation. The MA exemption is self-defeating in an attempt to protect an investor because it forces such a large exposure to a single investment. ...Suitability should be determined as a function of all of the individual's appropriate variables – current financial situation, investment experience, risk tolerance, time horizon, goals, etc.</p> <p>The financial tests currently set out for the AI exemption already restrict availability to a very small percentage of Canadian public. According to the Canada Revenue Agency's recent release of interim income statistics for the 2009 tax year, there were only 507,000 individuals with incomes in excess of \$150,000, constituting only 2.1% of tax filers. Of these, only 173,000 individuals or 0.7% of tax filers had incomes in excess of \$250,000. Hence, the \$200,000 minimum income over a two year period with a similar expectation for the current year likely restricts accreditation to approximately 1.0% to 1.5% of tax filers. The minimum financial asset test of \$1,000,000 also applies to very small number of Canadians. The 2011 Capgemini Merrill Lynch World Wealth Report estimated that there were 282,300 Canadian households with \$1,000,000 or more of financial assets in 2010. This comprises approximately 2.3% of the 12.4 million households in Canada (as per the 2006 census). In our experience, the individuals that qualify under the AI financial tests are overwhelmingly sophisticated professionals, corporate executives and business owners who are capable of making thoughtful investment decisions. Most are experienced investors and many also have access to a network of professional advisors to assist them in their decision-making. Only a very small proportion would we consider inexperienced and, in these instances, the investor is typically sophisticated enough to be aware of his or her limitations and either restricts their investing to GIC's and the like or delegates his or her investment decision-making to a discretionary portfolio manager. The financial tests currently in place for the AI exemption limit exempt product access to a very small proportion of investors and in our opinion, act as good proxy for the level of sophistication and are highly correlated with other tests such as education, investment experience and the ability to take a loss. The MA exemption, although not as an effective indicator of "sophistication" as the financial tests of the AI exemption, does act in our opinion as a substantial barrier to investment by "non-sophisticated" retail investors. The dollar amount involved with a \$150,000 threshold is material and thereby effectively excludes investment by most Canadians. According to Statistics Canada, the median net worth of Canadian households in 2005 was only \$166,000 – approximately the same level as the exemption. In our experience, the MA exemption does allow access to exempt products by "sophisticated investors" who do not qualify as accredited investors. Frequently, they are younger and are in the process of building both their careers and portfolios. In fact, eliminating only the MA exemption, in some respects, discriminates against younger, "sophisticated" investors.</p> <p>We note that personal wealth is no measure of sophistication when it comes to the securities markets, as many well-to-do Canadians have built up their assets through means other than participation in securities. As such, the financial thresholds prescribed in Regulation 45-106 serve more so as a measure of whether an investor has the depth of financial position to weather a loss should their investment in an exempt product not work out as planned. The financial thresholds in place at present are sufficiently restrictive from this point of view. To increase the benchmark amounts would be to restrict access to exempt market products to an unreasonable degree. Furthermore, increasing the financial thresholds (an adjustment for inflation, for example) will offer no new protection to investors, but it will serve to hamper the ability of the capital markets to operate efficiently at the smaller capitalization level.</p> <p>Adults should be held responsible for their own investment decisions. The list of possible characteristics as a basis for these exemptions will be difficult to apply on a</p>

No.	Topic	Comment
		<p>practical basis. Any criterion will be arbitrary and will likely exclude potential investors who should not be excluded.</p> <p>We do not agree that educational background is a good measure, although investment experience is, and work experience, if generated in an investment firm, may very well be (perhaps the test should be whether the investor is a registrant). Without practical experience, however, the completion of a program of education does not, by itself, uniformly provide an investor with the appropriate level of sophistication or ability to withstand financial loss.</p> <p>Unlike the MA exemption, the AI exemption incorporates asset and income thresholds and is a more nuanced mechanism with which to grant investors access to securities distributions in the absence of a prospectus. However, these standards are merely financial and may not ensure that investors are appropriately sophisticated to understand the risks of exempt investments.</p> <p>The fundamental question is not one of minimum thresholds. The question is how do we protect or ensure that the proper level of due diligence is done with respect to investments of a substantial amount provided to an entrepreneur or third party business.</p> <p>The current income and asset tests act as excellent indicators of "sophistication". Limiting the market based on work experience in the investment industry is tantamount to eliminating the exemption. Limiting the exemption based on industry qualification or advanced degrees in business is either unduly restrictive and/or no guarantee of "sophistication".</p>
	<p><b>Does the involvement of a registrant address any concerns?</b></p>	<p>We do not think so. Securitized products that posed problems were usually sold by registrants. Registrants often have no special technical insight or industry exposure. There is an inherent conflict of interest in how registrants sell products.</p> <p>The involvement of a registrant in prospectus exempt products can reduce risks to the investor. Firms have a "gatekeeper" role which combines "know your client" and "know your products" expertise. The professional attributes of an advisor is the best protection for retail investors whether they are accredited or not.</p> <p>We do not think registrants need to be involved in AI trades. AIs are able to make a decision about whether to seek advice or not. Requiring a registrant to be involved adds complexity and delay to the process, raises issues around compensation for the registrant and potentially creates conflicts of interest if funds for the investment are being removed from the registrant's management (for which registrant earns fees).</p> <p>Involvement of a registrant is a strong positive as they are subject to know your client requirements but should not be mandatory.</p> <p>The involvement of a registrant addresses some concerns, however, having a registrant plus a third party analyst report is more ideal. This is because a registrant serves client and isn't necessarily adept at investment analysis.</p> <p>Where a registrant is involved in an exempt market offering, the focus for regulators should be on the proper enforcement of those existing duties and requirements which include suitability obligations.</p> <p>Yes. Requiring that a registrant be involved in the transaction and that the registrant assess "know your client" (KYC), "know your product" and "suitability" with each investor in each prospective investment can, when honestly applied, address concerns. The registrant would be responsible to identify situations in which an investor is "qualified" but for whom a particular investment is not suitable. We must point out, however, that a potentially unintended consequence of Regulation 31-103 is the</p>



No.	Topic	Comment
		<p>registration of "sole purpose" EMDs by issuers. These EMDs may have names that are different than the issuers whose product they exclusively represent, but these are in no way arms-length arbiters. Even with the assumption of good-faith dealing by these EMDs, the unavoidable conflict of interest, in our opinion, undermines the role of the EMD (i.e., as someone "looking out for the best interests of the client") and the objectives that Regulation 31-103 is designed to address.</p> <p>We support re-examining the MA and AI prospectus exemptions; however, we also believe that any changes made to these particular exemptions will only address some of the issues with the current exempt market regime in Canada. In our view, a greater underlying concern relates to opportunities for regulatory arbitrage that currently exist throughout the exempt market regime. Registration requirements for transacting in the exempt market are not harmonized across Canada. In jurisdictions that currently require registration to deal in the exempt market, the current scope of activity permitted under the EMD registration category in Regulation 31-103 creates, to the detriment of the investing public, an un-level regulatory playing field between SRO Members and non-SRO Members that engage in the same activity. In our view, all transactions in exempt market securities should require the involvement of a registrant under securities legislation. We note that this would require reconsideration of the alternative approach to EMD regulation that has currently been adopted in certain jurisdictions. In addition, having regard to the concerns noted, we believe that EMDs should not have the ability to transact in prospectus-qualified securities.</p> <p>The involvement of a registrant who is obligated to recommend only suitable investments does interpose an individual with an over-arching and regulatory responsibility to make only suitable recommendations, although we recognize that an investor is not obligated to adhere to the registrant's recommendations.</p> <p>Having a registrant lead the distribution of the securities, while desirable, could add significantly to issuer costs. Requiring that a registrant fulfill the more limited role of judging the suitability of the investment for investors, however, would significantly strengthen the process at a modest additional cost to issuers.</p> <p>I submit that the largest risk of fraud is from individuals and firms who are unregistered. Why would a fraudster go to all the trouble and expense of getting registered? So if the OSC were to adopt a rule that an issuer must have a suitability test done by a registrant, this would provide much stronger protection to investors who are being "served" by non-registered individuals.</p> <p>This has the potential to significantly restrict small and mid-size companies from accessing this market. If a requirement was imposed on registrant firms that they must be involved in the distribution of all securities on the exempt market utilizing the MA or the AI exemption, they would very likely require significant compensation from the issuer in order to take on this task. The level of compensation may be too high for some issuers and would for all practical purposes cut-off this source of capital-raising for small to medium size issuers. We are also concerned that placing this requirement on registered firms which, due to their business focus may not be willing to raise capital in smaller amounts or for smaller issuers, would again effectively cut off this source of capital-raising by small to medium size businesses.</p> <p>The registrant and the dealership is best positioned to determine the appropriate steps required to fulfill its KYC obligation given the circumstances of the contemplated trade and the particular client.</p> <p>Yes, quite definitely. We believe that "Know Your Client" and resulting investor suitability determination made normally by qualified registrant advisors should be fundamental to any exempt market investment decision. Experience has shown that this can be a complex determination that is unique to each client. With the implementation of Regulation 31-103 and related regulations, at considerable effort and cost, exempt market dealers and issuers accept the responsibility and risk of ensuring client suitability including risk tolerance for any investment that may be recommended. Particularly in the last two years, the quality of KYP and KYC processes undertaken by most exempt market dealers has substantially improved and we believe now does the best job possible to protect investors. As such, the somewhat arbitrary restrictions imposed on investors by both the minimum amount and AI exemptions may not further serve investors. Our experience has shown that</p>

No.	Topic	Comment
		<p>these restrictions are being viewed by some potential investors as arbitrary, draconian and "big brotherish". It is felt by some that these restrictions generally serve to disenfranchise rational, intelligent investors from benefiting from investments that would serve to increase diversification, potentially their ROI and, in some cases, avoid issues of market volatility.</p> <p>Yes, having a dealing representative, represent only approved and researched exempt market products lowers the chances of an investor placing capital into "lower grade" investment products within the overall marketplace. Further to that having the representative only recommend suitable products for that specific client, may address concerns surrounding the education level of the investor making their own decisions without the aid of a knowledgeable representative.</p> <p>A firm or an individual that is distributing their own product would be registered as an EMD and has an obligation to ensure that suitability is performed. The knowledge of the product or the investment will allow an EMD to appropriately determine what is appropriate. At the end of the day it is the education and the experience and knowledge of the EMD that should be the focus of our industry to ensure that the right measures are used to perform suitability. An EMD who is distributing product that they are intimately involved in the distribution enhances the knowledge that can be passed to a potential investor because they understand the product they are selling, where a third party EMD may not be able to provide the level of sophistication to communicate the product risks.</p> <p>The involvement of a registrant who properly discharges its know-your-client and know-your-product duties and the suitability obligations prescribed in Regulation 31-103 and IIROC regulations will provide additional protection to purchasers in the exempt market. If there is a concern that dealers and individual representatives are not appropriately discharging these duties, then this is an appropriate matter for regulatory enforcement. While we are of the view that the current exemptions are sufficient to protect investors, we note that registrant involvement may provide additional protection. We do not, however, think it is appropriate to condition a prospectus exemption on registrant involvement.</p> <p>We believe that the presence of an explicit fiduciary or similar obligation on advisors to act in the best interest of their clients would mitigate at least some concerns about the potential for abuse of these exemptions. It would also reduce the need for regulators to become involved in private placements to ensure that investors make informed investment decisions. If this duty were in place, the existing thresholds, with minor modifications, might be appropriate. In the absence of such a duty, however, we recommend that there by tougher restrictions on investor eligibility requirements.</p> <p>The Exempt Market is not an unregulated market. Exempt Market funds in Canada are managed by regulated Portfolio Managers (Advising Representatives) who have both a know your client (KYC) obligation and a duty to ensure that the investment is suitable for each client. I am convinced that the only way to truly protect the investing public is to keep bad operators out of the industry via the registration system. It is the integrity of the investment manager and the advisor/ dealer that is paramount.</p> <p>The registrant plays a vital role as gatekeeper to the capital market and ought to be forefront in the distribution of these investments.</p> <p>This individual retail investor may be particularly vulnerable where they are not advised by a qualified, independent advisor that has an obligation to consider the suitability of the investment in respect of their specific circumstances.</p> <p>We would maintain the MA exemption at its current dollar amount but couple its use with the requirement that either a registrant who has an obligation to recommend only suitable investments to the purchaser or a portfolio manager be involved when it is used in respect of a distribution to individual investors.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>The involvement of a registered individual combined with the due diligence requirements of the EMD's help to provide a scenario where an investor may actually truly diversify their investment portfolio by allowing them access to well researched private companies that match their investment objectives. I will add however, that the bar on the education requirements needed to become an EMR could certainly be raised.</p> <p>Though, we would prefer to see individuals seek advice on exempt products from registered PMs. It is wonderful that over the years the regulators have required an increasing amount of disclosure. We do feel strongly that the vast majority of individuals do not have the time or the wherewithal to understand a lot of disclosures and their context. And, by putting the responsibility on to the registered advisor, the regulator would then be able to hold someone responsible and accountable.</p> <p>Based on our experience the involvement of a registrant would not assist the purchaser. The requirement to involve a registrant would be regarded as counter-productive. We do not believe that the requirement to introduce a stranger as advisor would add any benefit for these kinds of investors – the process of “knowing your client” and the level of “know your product” knowledge is unlikely to be regarded as assisting the investor in making his investment decision.</p> <p>Many registrants, like most traditional financial advisors, are not advisors. They are sales people who work for a commission. By its nature they are biased to sell as much as possible for the highest total commission. They gravitate to high commissions as the initial focus. This gravely skews the investment landscape immediately negative for the investor in that low commission products do not get sold, or with low priority only.</p> <p>An exempt markets course: Upon review of recent OSC rulings and orders, we have concluded that the exempt market actor best able to evaluate the suitability of an exempt market product for individual investors is in many cases an exempt market registrant, including a financial advisor who has taken a recognized exempt markets course. While exempt market dealers and chief compliance officers are required to complete the Canadian Securities Course Exam and the Exempt Market Products Exam, we submit — given the growing complexity of exempt market products — that <i>all</i> exempt market registrants be required to complete an exempt markets course, to ensure a basic standard of proficiency is met by key parties to an exempt market transaction. This requirement would enhance the value of advice available to prospective individual exempt market investors. In terms of proficiency requirements, an exempt market dealer's dealing representative must pass the Canadian Securities Course Exam, the Exempt Market Products Exam, or satisfy the proficiency requirements of an advising representative of a portfolio manager. An exempt market dealer's chief compliance officer must pass the PDO Exam (the Officers', Partners' and Directors' Exam or the Partners, Directors and Senior Officers Course Exam) and either the Canadian Securities Course or the Exempt Market Products Exam, or satisfy the proficiency requirements of a chief compliance officer of a portfolio manager.</p> <p>I would also respectfully suggest that although at times an IIROC dealer may be involved by way of providing the funds or receiving the shares, to try to thrust the burden of advising the client when the member is not involved as a party to the transaction or privy to the transaction in advance does not serve the investing public. IIROC members can only truly protect the investor if they have a say in the form of the subscription agreement, a say in the proposed settlement process and the chance to demand information around the distribution in advance.</p> <p>Regulation 31-103 should be amended: There should be more disclosure about past sales history for SALES PEOPLE or EMD owners who now control access to capital for issuers. It appears that a sales person who has sold non-performing investments for many years can continue to do so.</p> <p>A major related problem is the number of individuals who are acting as EMD's but are not registered to do so. At the consultation session, OSC staff confirmed that the</p>

No.	Topic	Comment
		<p>largest proportion of fraud or situations where investors have invested in securities inappropriate for them, involves issues where no registrant was involved. I believe that this problem has grown under the new rules, due to the massive increase in costs brought on by these rules (500% for [the commenter]) and the hundreds of hours of course time required, all of which provides a disincentive for people and firms to register. The problem is likely larger in those provinces that didn't require registration previously, but nonetheless is a significant problem in Ontario as well. Unfortunately, any tightening of the AI rules, introduction of requirements for some minimum disclosure, etc. will further decrease the likelihood that these people will register.</p> <p>We understand that a number of registrants do not adhere to current suitability requirements – we recommend better oversight of registrants' compliance with suitability, know your client and know your product requirements and stronger sanctions for non-compliance.</p> <p>Current suitability requirements are inadequate in cases of conflicts of interest. A fiduciary duty might be more appropriate.</p> <p>Requiring a industry standardized test for investment knowledge and experience; the test results would be reviewed by Compliance and minimum professional qualifications for those selling securities that are covered by the exemption.</p> <p>We would submit that the costs and benefits of having a registrant involved in every investment utilizing the Exemptions should be considered. We are not aware of the exact statistics on the use of the Exemptions in non-brokered situations but would anticipate that it would not be insignificant and thus the involvement of a registrant in all distributions would increase the transaction costs to the issuers. Further, if the Exemptions are premised on the basis of the investor being able to "fend" for himself or herself given his or her level of apparent sophistication, then the involvement of a registrant should arguably not be required.</p>
	<p><b>Does having a registered portfolio manager make a difference?</b></p>	<p>Distinguish between products in which the investor has the benefit of professional management (i.e. pooled funds) and those products which do not include professional management (e.g. equity in a single company); the former offer greater investor protection. The diversification provided by an investment fund should allow for reduced regulatory concern and therefore a lower threshold for investors under the exemptions.</p> <p>Entrusting others to manage your money is riskier than doing it yourself if the manager does not have the same risk of loss and if there are conflicts of interest (i.e. in how fees are paid to manager).</p> <p>An investor who has the benefit of a registered professional portfolio manager, making the investment decision on behalf of the investor, ought to have available to him or her an exemption that would allow the investor full access to financial products deemed by the portfolio manager to be suitable for the investor. The managed account category of the AI exemption recognizes this. An investment fund can offer the client diversification, greater access to certain financial products and brokerage cost and other savings from economies of scale that a direct investment will not. The Ontario carve-out for investment funds acquired by a fully managed account is an arbitrary distinction that fetters a portfolio manager's ability to discharge its statutory duty to act in the best interests of non-accredited managed account clients where those interests are best served by investment in a pooled product (without having to invest a minimum of \$150,000 – or more - in that product). The exclusion of investment fund securities from the managed account category in Ontario is particularly perplexing when one considers that there are multiple levels of regulatory oversight in place to protect an investor purchasing a security of an investment fund. There is an initial level of investor protection in the form of the portfolio manager's KYC and suitability assessment. Once the investor's assets are invested in an investment fund, there are additional levels of protection in that both the investment fund manager and the fund's portfolio manager are subject to regulatory oversight aimed at ensuring that clients (the fund and its investors) are treated honestly and fairly.</p> <p>Being able to manage investors' money through a pooled fund offers substantial administrative and trading advantages compared with offering the same investments</p>

No.	Topic	Comment
		through individual accounts, with no investor protection disadvantage. In addition, pooled funds managed by licensed portfolio managers that invest solely in publicly traded securities should be viewed differently than other pooled funds that do not share these characteristics. As a result, accredited investor rules should be eliminated on this class of funds, rather than being raised.
	<b>Does the type of security matter? e.g. a novel or complex security</b>	<p>Difficult to set criteria for complexity as products are continually evolving; products that were once viewed as complex are now mainstream. It would not be reasonable to define complex products.</p> <p>Risk is higher to investors when the security is complex. The CSA should issue a separate consultation on the appropriate regulatory model for the sale of complex products, including whether the AI and MA exemptions are appropriate for such products. New regulatory approaches for complex products are needed.</p> <p>Our view is that lack of sophistication is more of a problem in the sale of investment funds, complex products, high-yield loans and possibly franchises.</p> <p>We are of the opinion that the income thresholds should be increased regardless of the complexity of the investment or risk disclosure provided to the investor. As previously mentioned, it is our opinion that a prospectus exempt financing conducted through an IIROC Member Firm should qualify as a stand-alone prospectus exemption.</p> <p>Disclosure standard should be higher and more rigorous for sellers of novel or complex products.</p> <p>It is not only the investment product/security but also the nature of the trading strategy that could impact a retail investor. For example, we note that the OSC/CSA has found it necessary to issue Investor ALERTS regarding inappropriate investment leveraging.</p> <p>Securities regulation should have general application and should not be security specific.</p> <p>We do not believe that the CSA should impose any investment limitations based on the novelty or complexity of a security on individual investors. By way of illustration, in April 2011, the CSA published for comment draft <i>Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products</i> that, among other things, introduced a new Securitized Product Exemption which would limit the distribution of securitized products to a new class of investors, specifically an "eligible securitized product investor". We do not believe that the CSA should exclude investors from participating in the exempt market based on whether they would be an "eligible investor" for a certain product. Furthermore, introducing a product-centred exemption may deter investment and overstate the level risk and complexity with certain types of products currently available in Canada, such as securitized products.</p> <p>The only way we see this as a viable qualification is if Regulation 45-106 were revised to include an exhaustive list of the type of security that was considered novel or complex. A subjective "complexity test" would create nothing but uncertainty among issuers, advisors and subscribers.</p>
	<b>Is the type of issuer relevant? For example a reporting issuer vs. non reporting issuer?</b>	<p>Reporting issuers should be held to a higher standard – disclosure standard for reporting issuers should be higher and enforcement more rigorous (because AIs and the public think the reporting process confers some protection).</p> <p>More problems occur with non reporting issuers so further checks and balances may be appropriate.</p> <p>We believe you have to separate exempt market offerings into two categories and deal with them separately: brokered offerings and non-brokered offerings. For</p>

No.	Topic	Comment
		<p>brokered offerings, the AI exemption should be expanded with an additional qualification where the investor does not have more than X% of their liquid net worth invested in the exempt market. This category should be used if it is coupled with a suitability determination. For non-brokered offerings, we suggest the current AI exemption is valid.</p> <p>If there is a decision made by the commissions to make access to exempt market products more difficult than is the case under prevailing regulations, we believe it prudent that consideration be given to applying a different set of standards to equity issues conducted by companies listed on Canadian stock exchanges. Applying a simple set of standards based on a "percentage of household net worth" calculation or a "percentage of household annual taxable income" calculation (with annual taxable income having to exceed \$100,000, for instance) would provide a reasonable degree of financial protection to investors participating in an equity issue.</p>
	<p><b>Should any disclosure be provided to investors?</b></p>	<p>All minimum amount investors would benefit from a required statement by the issuer that the investment is considered an alternative investment because it is long-term, illiquid and high risk and that most people should invest no more than 5 to 10% of net worth.</p> <p>Risk factor disclosure would be useful.</p> <p>I do not think the investor needs risk disclosure (in the context of the AI exemption).</p> <p>Require the provision of an independent analyst report in conjunction with the current AI and MA exemptions.</p> <p>More disclosure by issuers and about sales people should be required, not higher minimums or higher incomes.</p> <p>It is our opinion that whenever the AI exemption is utilized, the investor would be required to complete a minimum standard disclosure subscription agreement (i.e. acknowledgement that the investor has waived their right for recourse if they knowingly provided inaccurate information in the subscription agreement, investment threshold acknowledgement, exemption criteria, etc.).</p> <p>IFIC Members support improved disclosure with respect to investment funds and competing securities products, and believe that investors should receive clear disclosure that provides them with appropriate and relevant information. Such information empowers investors to make informed choices about the various securities that may be recommended to them for purchase.</p> <p>As a general rule we have found prospectus disclosure alone, especially of complex products such as mutual funds, SPAC's ( "blank cheque" investment's), hedge funds, leveraged /reverse ETF's and non-bank ABCP to have minimal protective value for retail investors.</p> <p>While we understand the topic of this consultation are the MA and AI exemptions, securities related discussions are ultimately about disclosure and suitability. Given that, we must ask what protections do prospectuses provide that the OM exemption does not? Like OMs, prospectus offerings provide no mechanism to ensure investors will not lose some or all of their money. Therefore, why are they presumed "safer" than those products offered by an OM? It is only in theory, and not in practice, that the inordinate amount of disclosure provided by a prospectus benefits investors. Prospectuses and the financial statements relating to public companies may be well understood by both regulators and the legal community but they are effectively too complicated and too lengthy for average investors to understand. Given the overwhelming amount and complexity of information contained within a prospectus, investors often choose to "sign here" and forego reading the disclosure materials provided. We feel that this "over disclosure" is in many cases paramount to no disclosure at all. We feel that the amount of disclosure being provided to investors needs</p>

No.	Topic	Comment
		<p>to be completely re-analyzed with a sufficient amount of disclosure being provided to all investors as opposed to copious amounts of impenetrable disclosure being provided to “unsophisticated” investors and none being offered to those that are “sophisticated”.</p> <p>In addition, there should be a requirement for basic disclosure of the nature of the investment, the market need that is being addressed, the use of funds, the risks, the competition, etc. The CSA should prescribe the items to be disclosed but not the form of disclosure. The issuer may already have all of these items covered in a Business Plan and should not then have to re-write it to fit into some regulatory disclosure format. If a stand-alone document, this should take no more than five pages, although most issuers will aim for a document that is more comprehensive. But if the requirement is too broad, the line and cost differential between prospectus disclosure and exempt disclosure will become blurred.</p> <p>Create a short form standard document that outlines the “offering” in plain English with minimum requirements such as, but not limited to, risks and liquidity restraints that must be distributed as part of the evaluation process.</p> <p>We feel very strongly that issuers accessing exempt markets need to have better disclosure of financial matters continuously and not just at the time of offering and that management of issuers need to provide more transparency and communication to investors during the investment time horizon.</p> <p>Save for the OM exemption, the very basis of prospectus-exempt investments is that eligibility is not based on or created by disclosure. We suggest that implementing risk factor disclosure would present a fundamental conceptual change to these exemptions. The possibility of adding a disclosure element raises the question – what level of disclosure would be required? If it is close to OM-level, why maintain an exemption separate from the OM exemption? If it is less than OM-level disclosure, will it offer any added protection to the subscriber or just create reliance on less than complete information and lead to more misrepresentation claims by investors.</p> <p>Make it mandatory that issuers/dealers in exempt markets have their offerings go through an approved third party due diligence process producing a research report with a rating. It should be mandatory that dealers provide the research report to their clients.</p> <p>[The commenter] recommends that the CSA mandate a brief and easy-to-understand disclosure form for all exempt investments. This form could describe the eligibility requirements for an accredited investor, his or her most significant statutory rights with respect to the purchase, as well as the unique risks involved in an exempt market investment. The form, however, should be concise—not exceeding two pages—and written in plain language. This will not only promote consistency across the exempt market, it will also serve to:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• encourage investors to read, and better enable them to understand, the information being disclosed;</li> <li>• help investors, who mistakenly believed—or were persuaded to believe—that they meet the eligibility criteria, to understand that they are ineligible to participate in an exempt market investment; and</li> <li>• inform investors about their right to rescind their agreement to participate in a prospective exempt investment, despite meeting the qualification thresholds.</li> </ul> <p>Risk Acknowledgement Statement – Investments that utilize the MA or AI Exemption should be accompanied by a simple acknowledgement statement requiring the investor acknowledge that they understand and accept the risk of the investment. We would also recommend that the OM exemption, as is currently available in BC, should be maintained.</p> <p>Risk acknowledgement form: Prior to the purchase of a product pursuant to our proposed additional MA and AI exemptions, the individual investor must sign a risk</p>

No.	Topic	Comment
		<p>acknowledgement form. The use of a risk factor disclosure document required to be signed by the investor will provide regulators with further assurance that the investor has read and understood the risks. This document would provide the dealer with a degree of protection in regard to allegations of misconduct. Such a form is already used as the basis for exemptions by the British Columbia Securities Commission. The exempt registrant would then report the purchase to the regulator as an exempt market transaction and provide the dealer (and the issuer, where appropriate) with a copy. It would need to be delivered to the securities regulatory authority within 10 days after the distribution.</p> <p>Including a Risk Acknowledgement Requirement. Certain provinces, such as Saskatchewan, permit investors to participate in certain exempt distributions (e.g. under the Family, Friends and Business Associates exemption) if they sign a "Risk Acknowledgement Form" in which they acknowledge the risks of a prospective investment. In other jurisdictions, such as British Columbia and the Maritime provinces, this option is available to investors under the OM exemption.</p> <p>A form 45-106F4 that has been present in all exempt market investment documentation I use is very clear. I have never had an investor try to cruise by that form without stopping to read it when completing a subscription agreement. It always gets an investor's attention, as it should. The same or similar form in all private investment subscriptions can ensure that investors realize the importance of disclosure and accessing helpful resources in making their choices. A form where the investor waives their right to use of an intermediary such as a registered, independent exempt market dealership might be appropriate. Another form that lists the categories of disclosure could be acknowledged by an investor, too.</p>
<b>Minimum Amount Exemption</b>		
	<p><b>Is a prospectus exemption based on a minimum investment amount appropriate?</b></p>	<p>Having a minimum amount to invest does not provide any assurance of sophistication on the part of the investor.</p> <p>At most, the size of the investment is an indicator only of the investor's ability to withstand financial loss.</p> <p>This exemption is susceptible to being used inappropriately by individual investors and parties seeking to raise capital since it simply requires a person to raise the amount, by unspecified means.</p> <p>The MA exemption is impossible to rationalize at any amount and should be abolished rather than reset.</p> <p>The MA exemption implies <i>de facto</i> suitability (whether or not correct from a legal perspective, many advisors begin with an assumption of suitability when an investor is willing to invest \$150,000 in a single security). There are numerous situations where the KYC and suitability assessment process is greatly reduced for orders in excess of \$150,000 based in some way on this argument.</p> <p>One of the rationales behind the exemption is that, given the level of investment required from the investor, he or she would have the ability to negotiate terms and obtain additional information or protections with respect to the investment – i.e. he or she has negotiating leverage given the level of investment. Based on that rationale, the amount of \$150,000 may be insufficient.</p> <p>The MA exemption is premised on an investor having one or more of: a certain level of sophistication, the ability to withstand financial loss, the financial resources to obtain expert advice, and the incentive to carefully evaluate the investment given its size. The monetary threshold of \$150K continues to ensure these underlying premises are met. The erosion to the base amount over time has not changed this fact. The \$150K amount continues to offer appropriate protection.</p>



No.	Topic	Comment
		<p>This exemption creates the unintended consequence of investors investing \$150,000 in a single investment when a much lower amount would have been more appropriate. In other words, the MA exemption engenders the very behaviour (i.e., portfolio concentration in private, illiquid securities) that these rules are designed to prevent.</p> <p>The minimum amount rules can actually increase an investor's risk. By imposing a \$150,000 minimum investment, the current rules can force investors to make larger investments than they would otherwise feel comfortable making, as it is the only way to access this attractive market. These investors would be better served if they could make smaller investments in a single issuer, thereby diversifying their portfolio.</p> <p>Great harm has been inflicted on retail investors by the MA exemption. If one of the mandates of the CSA is to reduce risk to retail investors the number one place to start is by eliminating that requirement that investors who neither meet the income nor asset thresholds be forced to invest a significant amount of \$150,000 or more, most likely borrowed against the equity in their homes. Rather than a minimum amount, common sense dictates that certain retail investors should be limited to a maximum amount which they could place in one investment, somewhere in the \$10,000 to \$25,000 range. By changing the minimum of \$150,000 to a maximum of \$10,000 to \$25,000 the CSA would most likely eliminate the complaints of retail investors losing their homes or life savings.</p> <p>Individuals entering or in retirement may be particularly vulnerable if they have accumulated significant amounts of capital but rely on these funds, and the income that these funds generate, to sustain them in retirement. These investors may need extra protection as they may have an illusion of financial sophistication (afforded in part by the MA exemption itself) but lack sufficient expertise to make informed investment decisions about exempt market products. Such investors are also more likely to be targeted by investment advisors soliciting investments in unregulated opportunities such as those available under certain exemptions.</p> <p>Minimum investment amounts may also foster a perception of unfair advantage being given to a certain group of investors.</p> <p>[Our] view is that the MA exemption does not assure investor sophistication and may not be in the best interest of the individual investor. In the case of institutional investors, their total assets are typically much larger and would therefore have the ability to withstand financial losses. Further, institutional investors are generally more sophisticated and have access to in house professionals and/or consultants who are sophisticated and experienced in investing. An alternative qualification criteria for individual investors should be that they have the relevant sophistication and investment experience.</p> <p>One of the outcomes of the MA exemption is that \$150,000 is an arbitrary number that does not consider the risk of the investment, especially when "it may have made more sense to invest only \$50,000". The CSA should consider an alternative exemption to the minimum exemption, rather than indexing or increasing this exemption.</p>
	<p><b>Should the MA exemption be retained in its current form? How much should the minimum investment threshold be increased or</b></p>	<p>The exemption should be retained in its current form. The exemption currently represents a sufficient amount of money and as such would appear to preclude the majority of the public from using it, especially when one considers the median incomes and wealth of Canadian households. Further, if an individual is disposed to invest such a substantial sum of money in an exempt-market investment, the onus should be on the individual to protect himself or herself.</p> <p>The threshold amount should be lowered by 50%. Anyone who invests \$75,000, whether in a consumer purchase or an investment should be expected to do some research. The investor has to do his or her own research and should not rely only on advisors. Investors need to be enabled to make their own decisions, based on better disclosure by issuers and sales people.</p> <p>The threshold amount should be dropped to \$20,000 when the exempt market product is distributed through a financial advisor who is registered with an exempt market</p>

No.	Topic	Comment
	decreased?	<p>dealer and the product is managed by a registered portfolio manager and comes with an Offering Memorandum.</p> <p>We recommend retaining it or reducing it. Consider reducing it to \$25,000, coupled with disclosure requirements and limits.</p> <p>The MA exemption should be retained, but be modified to a lower minimum investment threshold of \$50,000.</p> <p>As an alternative to repealing the MA exemption, lower the amount below \$150,000 or allow it to be spread over several investments.</p> <p>The amount invested could be capped at a percentage of an investor's net worth or income (i.e. 10%)</p> <p>If the MA exemption is retained but modified, where a Portfolio Manager is involved with the purchase, the threshold value should be based on the lesser of:  (a) a lowered threshold minimum amount of \$25,000; or  (b) a specified percentage of the investor's portfolio size (i.e. 5%).  The investor should also be provided with a risk acknowledgement form.</p> <p>There are significant problems with the use of the MA exemption that would justify its elimination or a significant increase in the \$150,000 monetary threshold.</p> <p>There appears to be a good argument to increase the minimum in relation to what the current value of the 1987 \$150,000 is in today's dollars to \$250,000. As an alternative, perhaps a two tiered system should be contemplated, for example a minimum investment amount of \$150,000 for individuals and \$250,000 for institutions.</p> <p>The MA exemption should be abolished or at least made scalable and reflective of the investor's sophistication, resources and risk tolerance. The somewhat arbitrary "one size fits all" model may be highly prejudicial to the interests of some investors who are growing their holdings or have diversified in ways not recognized by present regulations. While scalability based on income, sophistication and/or net worth would introduce a further layer of subjectivity to the suitability process, with guidance, exempt market dealers are capable of managing such a system.</p> <p>The MA exemption should be removed. The ability of an investor to raise \$150,000, without reference to their income, assets or actual ability to sustain such a significant loss presents significant potential investor protection issues. The MA exemption, designed to demonstrate an ability to withstand loss, may in some cases result in investors actually taking on more risk than is advisable in order to be eligible to use the exemption.</p> <p>This exemption should be retained until there is clear evidence that dealers are using this exemption in an abusive manner.</p> <p>Raising the dollar limit to at least \$250,000, adjusted annually for inflation, would help prevent a large number of investor complaints. This amount should not represent more than 10 % of an investor's net worth.</p>
	Should the threshold for the MA exemption be adjusted for	<p>No, however the MA exemption should be periodically reviewed to ensure the underlying assumptions are still correct (ie that the amount invested is still significant enough to conclude the purchaser is sophisticated).</p> <p>Inflation mostly tracks households' costs of living and has little impact on financial assets. A better choice might be the national rate of increases in household financial</p>

No.	Topic	Comment
	inflation?	<p>assets or the national rate of net increase in household income or some ratio of financial assets to average household financial assets.</p> <p>It is not apparent that indexing the threshold to inflation serves any purpose other than to regularly and consistently increase the threshold. This may do no more than continually erode the pool of potential investors who qualify for the exemption, which reduces the value of the exemption to issuers.</p> <p>It is not clear how inflation, which is primarily a consumption related measurement (it erodes purchasing power and asset values), should have any application to the threshold amount. The impact of adjusting thresholds by inflation (no matter which inflation measurement is used) would be to impose a double reduction in the number of qualifying investors; inflation would erode the capital they have available to invest and the increase in thresholds would further remove them from the marketplace. ...Since salaries have not increased significantly in recent years, and wealth creation opportunities have been limited, it would be artificial and detrimental to raise the threshold by this metric. We very much doubt that the threshold would be decreased by a deflationary trend.</p> <p>There should not be any adjustment for inflation. If it is determined that the exemption should be retained then it is better to maintain the current minimum amount for consistency rather than pick another arbitrary number that fails to provide the right measure of protection for investors.</p> <p>The MA exemption should be adjusted for inflation. Alternatively, provide for a periodic (every 5 year) increase to reflect inflation or economic growth over that period.</p> <p>The MA exemption has been premised to a certain extent on an investor's ability to withstand financial loss. At a minimum, the current threshold of \$150,000 should be adjusted for inflation. As the consultation document notes, the \$150,000 threshold set in 1987 is equivalent to over \$265,000 in 2011 dollars.</p> <p>Yes, the MA threshold should be adjusted periodically for inflation. However, we believe there is some advantage to having a stable, well-known, "round number" for the threshold. Accordingly, we do not believe that it is necessary to adjust the threshold annually. Instead, we would suggest adjusting the threshold upwards or downwards to reflect inflation (or deflation), whenever changes in the consumer price index would justify a larger incremental change, such as a change of \$2,500.</p>
	Should the MA exemption be repealed?	<p><b><u>No, the exemption should not be repealed</u></b></p> <p>A number of commenters did not support repealing the MA exemption. Some of the reasons given included the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We see it being used on a regular basis and it is considered by our issuer and investor clients to be a useful prospectus exemption.</li> <li>• Why would we unnecessarily deny Canadian issuers access to capital. If the underlying assumptions to the MA Exemption remain true, why wouldn't we provide Canadian issuers with as many alternatives as possible to raise capital and create value for their shareholders.</li> <li>• The objective should not be to unduly restrict capital raising but rather, improve its functioning by promoting risk awareness through investor education and self-evaluation.</li> <li>• If the proposed changes are implemented, fewer investors will be qualified to provide capital to businesses which need it. We urge that the CSA not increase the costs to small and medium size businesses by making it more difficult to access required capital. For this reason, the existing exemptions ought not be repealed or increased in the absence of pressing need for public protection.</li> <li>• This exemption should not be repealed unless other changes are made to current or new exemptions to accommodate capital raising by SMEs.</li> <li>• The MA exemption should not be eliminated as there are certain situations where this exemption is of use.</li> <li>• It provides a means for sophisticated investors who are not accredited investors to participate in the exempt market. Concerns with this exemption are best dealt with through disclosure and registrant involvement.</li> </ul>

No.	Topic	Comment
		<p><b><u>Yes, the exemption should be repealed</u></b></p> <p>A number of commenters supported repealing the MA exemption. Some of the reasons given included the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Transaction size alone does not imply any level of sophistication on the part of the investor, nor any suitability as to the appropriateness of the transaction.</li> <li>• An arbitrary number of any amount is a poor gauge of suitability. It should be the individuals responsibility and choice to investment the appropriate amount for them based on their financial situation.</li> <li>• We feel strongly that the MA exemption, regardless of amount, is in conflict with prudent investing principles such as diversification and suitability.</li> <li>• No amount of money invested should imply a level of investor sophistication to which no disclosure from an issuer is required. An exemption based solely on this criteria creates no real basis of protection for an investor no matter what their level of investment is.</li> <li>• The establishment in 1987 of the limit of a minimum investment of \$150,000 was arbitrary, as a proxy for sophistication, but does not actually provide any assurance of sophistication on the part of the investor. In the context of investment in pooled vehicles the minimum investment forces an investor to concentrate their investment in one strategy, thereby increasing risk, when the ability to diversify an investment of this size across several strategies would better serve the investor by reducing risk.</li> <li>• The MA exemption may encourage an investor to invest an amount in a prospectus-exempt security that is not in line with their investment objectives and could cause them to take on more risk than they would otherwise wish.</li> <li>• The MA exemption is impossible to rationalize at any amount and should be abolished rather than reset.</li> <li>• A dollar investment alone, even one higher than the present threshold, is not a proxy for financial sophistication.</li> <li>• We feel that in a majority of cases where non accredited investors are relying on this exemption, a bulk of subscription funds come from a home equity line of credit. Individuals should not be putting their homes at risk simply because that is the only way they can get enough money together to meet an exemption (and get into a given investment) for which they otherwise would not qualify.</li> <li>• It does not serve any particular purpose except to magnify the impact of mistakes made by individuals.</li> <li>• A minimum purchase amount does not have any relevance on an investors' sophistication.</li> <li>• It would be preferable to repeal the exemption. An OM exemption or requiring the involvement of, a registrant are better approaches.</li> </ul> <p>The MA should be eliminated in the face of the substantially increased responsibilities for investor protection undertaken by exempt market registrants. As part of their KYP/KYC processes, exempt market dealers consider the degree of issuer disclosure, whether the investor is an individual or institution, the complexity of the security and whether or not the issuer is a reporting issuer. All of these factors contribute to the ultimate suitability decision. In jurisdictions where the MA exemption is the only exemption available to allow non-accredited investors to participate in the exempt market, that repeal of the exemption would potentially reduce capital raising ability unless the exemption were replaced with something that continued to allow non-accredited investors to qualify. The AI exemption, because of its strict definition that relies on financial assets, would still serve to disqualify many investors who may otherwise be suitable for certain exempt market securities.</p> <p>Yes the MA exemption should be repealed. In all cases, exempt distributions should provide full risk disclosure to prospective purchasers. At a minimum, registrants have an obligation to recommend only suitable investments and would prefer to see all registrants held to a fiduciary standard. We do not believe that individuals should be shut out from the exempt distributions market, nor that securities of reporting issuers, when issued as exempt distributions, should be treated any differently than securities of non-reporting issuers.</p>
	<b>Should individuals</b>	We have nothing against well meaning individuals nor want to make their lives any more difficult but the sad reality is that the securities evaluation is simply a very

No.	Topic	Comment
	<p><b>be able to acquire securities under the MA exemption?</b></p>	<p>complex issue and most, almost 99% of the individuals we come across have neither the education nor the time to evaluate such securities. We therefore advocate that individuals be severely restricted from participating in the exempt market unless there is a bona fide gate keeper. They should have either a managed account with a PM who is then accountable for decisions.</p> <p>Individual investors are less likely to possess the skills necessary to do their own due diligence. This would be solved by requiring an independent analyst report.</p> <p>Limiting it to institutions would have a negative impact on capital raising – angel investment in Canada would end.</p> <p>Individuals in Canada, regardless of their financial sophistication, can easily and quickly open up a discount brokerage account on their own and buy options, derivatives, foreign exchange contracts, use leverage (margin) etc. I believe that they would be better off having access to professional managers, even if those managers offer their products by way of the exempt market. People that have the freedom to do dumb things on their own should have the freedom to choose to hire a professional to help them.</p> <p>Limiting the use of the MA exemption by individuals would be a regressive step and tend to impose a financial penalty on an individual wishing to use the exemption, namely the cost and trouble of forming and capitalizing an investment entity that would itself be entitled to use the MA exemption. Individuals should continue to be entitled to acquire investments under the MA exemption, provided that at least financial and other basic issuer information is furnished to the investor.</p> <p>Individuals should have the same criteria as do institutions as we would expect a person to be more diligent with their own finances than an institution.</p> <p>If individuals are allowed they should not be allowed to put more than a certain percentage of their assets into any one security. This would lessen the impact of having made a wrong decision.</p> <p>The MA exemption should be repealed in regards to individuals regardless of any potential impact on capital raising, which we feel would be minimal as most who rely on it are likely also accredited investors. Protecting those who are not accredited investors (but have access to \$150,000 through an inheritance, home equity line of credit, etc.) would be suitable exchange for the minute decrease of capital accessibility. The goal of investor protection must be as important a consideration as the ease of capital access for issuers.</p> <p>In our view the MA exemption is not an appropriate basis for trades of exempt securities by individuals. In practice we do not generally see a strong enough logical connection between the size of the investment made and the rationale for the investment being made on an exempt basis. We do not generally see a connection between financial sophistication, financial knowledge or ability to withstand loss and the amount of an investment.</p> <p>A fixed exposure limit, perhaps based on a specific percentage of the investor's investable assets, might be a useful addition. This would serve to restrict the individual's investment under the MA exemption to no more than that limit amount.</p>
	<b>Are there</b>	Provisions should be put in place to ensure that investors are not leveraging their primary residence in order to meet this exemption's criteria.

No.	Topic	Comment
	<p><b>alternative qualification criteria, other limitations or other issues with the MA exemption?</b></p>	<p>Should a non-accredited investor wish to participate in an exempt offering they should have a maximum amount they can do (for example \$10,000 as permitted under the OM exemption) not a minimum amount. We believe that the maximum should be raised to a reasonable number (not much more than 10K, say 15K – 20K) and the minimum should be eliminated.</p> <p>Require disclosure on the fact that the investment is considered an alternative investment because it is long-term, illiquid and high risk.</p> <p>The MA exemption should be based on several factors and not just on fixed financial resources. Investment experience should also be a factor.</p> <p>Many jurisdictions in Canada permit exempt distributions under the Family, Friends and Business Associates exemption or the OM exemption which include the provision of a risk acknowledgment form. The adoption of a risk acknowledgement form requirement is a credible alternative to eliminating the MA exemption altogether, but we question whether a signed risk acknowledgement provides investors with sufficient protection. Members of the public often sign risk waivers without fully understanding them.</p> <p>The intent behind and requirements of the MA exemption are not problematic. Some investors will sell liquid assets to obtain cash in order to use this exemption. It may be beneficial to the investor to be able to invest the minimum amount in smaller increments rather than in one lump sum. Give investors the option of investing the minimum amount in one or more tranches over an aggregate period of not more than 180 days, with each tranche being on the same terms and with respect to the same securities. In addition, the subscription agreement in respect of the aggregate investment should require that if the investor does not invest the full amount required to qualify for this exemption, the issuer will promptly return the full amount of the investment to the investor, without interest or penalty. The main concern with permitting investment over several tranches is that the issuer would be unable to access the funds until after the last tranche, which would create access to capital concerns for the small issuers.</p> <p>It may be appropriate to limit the number of times that this exemption may be used by a single investor, especially as this exemption is intended to be used in a situation where the investor does not qualify as an accredited investor.</p> <p>A “financial means” test would be a more appropriate basis for exemptions than a minimum amount. However, relying on dealers or issuers to conduct such a test is implausible for many reasons, including possible conflicts of interest. Such a test could possibly be administered by requiring a registered financial advisor to conduct the test on his or her clients, as an extension of existing KYC requirements.</p> <p>Any investor, regardless of their level of wealth or income, can purchase securities of an exempt distribution provided that the purchase represents only a small portion (up to 10%) of their net assets (excluding primary residence) unless a risk acknowledgement is executed by the investor and the registered advisor acknowledging the level of investment and the implications and risks were fully considered. We believe that all securities should be issued with sufficient disclosure of risk factors to allow the buyer to make an informed decision. Where a registrant is involved in selling these securities, we believe that the registrant has a fiduciary obligation to act in the best interests of his client, the purchase of those securities. Finally, in exploring this issue, we have concluded that the risks of getting poor advice or self-serving advice are at least as significant as any risk inherent in any security, whether prospectus-qualified or an exempt distribution. As important as the “protections” afforded to investors by having prospectuses approved by regulators are, if the investors don’t read the prospectuses and rely solely upon an advisor’s recommendation, the regulation of the standard of advice is as important as the prospectus, if not more so.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>It is important to point out one way in which the MA exemption is “gamed”. It is not uncommon for issuers to sell securities to an investor based on the MA exemption, only later to redeem a portion of that investment so as to “top up” a future investment from the same purchaser that would otherwise be less than \$150,000 (for example, an investor invests \$150,000 in January, and has another \$50,000 to invest in June so the issuer redeems \$100,000 in May, which, along with the “new” \$50,000, adds up to a new \$150,000 investment in June.) While this may not violate the letter of the law as it pertains to the MA exemption (assuming that both investments were in fact determined to be suitable), but it clearly violates the spirit of the exemption, and the example supports the elimination of the MA exemption.</p> <p>There should not be any further limitations added to the MA exemption. The previous Ontario-only rule, eliminated in 2001, did not require, as the new rule does, that the \$150,000 be in the form of cash. Any further limitations on this rule would be detrimental to the ability of exempt market issuers to access capital and investors’ ability to access to a wider range of investment products.</p> <p>With respect to the MA exemption, we note that the \$150,000 threshold appears elsewhere in Regulation 45-106; for example, under the asset acquisition exemption in section 2.12 and the exemption for top-up investments for investment funds in section 2.19. If it makes sense to do away with exemptions based on an arbitrary dollar amount, this approach should be carried through to other affected sections of Regulation 45-106.</p>
	<p><b>Is the AI exemption an adequate alternative to the MA exemption?</b></p>	<p>Yes, the AI exemption in its current form is an adequate alternative.</p> <p>The use of the AI exemption is a better tool than this limit of size.</p> <p>If the MA exemption was repealed and the AI exemption was retained in its present form, the ability of small and medium sized enterprises to raise capital would be less seriously impacted than otherwise. While not in my view an entirely satisfactory alternative to the MA exemption, the AI exemption would be an alternative in perhaps a majority of cases.</p> <p>From our involvement with current clients that are raising funds, there will likely be a minimal impact on capital raising if the \$150,000 threshold is increased, as this exemption is very seldom relied upon. Most investors that have \$150,000 to invest in a single issuer may fall into the AI category. However, there is the concern that individual investor has \$150,000 in their RRSP’s, RIF’s, etc. that they use for the investment or they are able to borrow against the equity in their primary residence to reach the \$150,000 investment threshold. These investors should be protected.</p> <p>We believe that other exemptions – all of which have some connection to the stature of the investor or prospectus like disclosure particularly the OM exemption – can be redrafted to ensure that capital raising can continue while ensuring adequate disclosure. Some provinces have dollar limits on Offering Memorandum but it seems inappropriate to obviate anyone paying \$150,000 the right of action for misrepresentation and disclosure available in that exemption yet it’s only available to small investors.</p> <p>Repealing the MA exemption would likely have little adverse effect on the ability of issuers to raise capital as there are a sufficient number of other exemptions, such as the AI exemption, which can be used.</p> <p>We believe in most cases an investor who can afford to invest \$150,000 in a single issuer is in all likelihood an accredited investor.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>Given that the vast majority of persons availing themselves of a MA exemption would fit within the current definition of an accredited investor (since a considerable amount of financial assets or income is needed to meet the MA exemption threshold), we do not think it likely that the repeal of the MA exemption by itself would materially affect issuers' ability to raise capital.</p> <p>We utilized the MA exemption only until we were able to utilize the AI exemption uniformly across all jurisdictions in which we were raising capital.</p> <p>It is our opinion that the elimination of the \$150,000 threshold exemption would have little to no impact on capital raising initiatives. As practitioners in the financial industry, we have successfully raised capital through private placements for more than 100 issuers using only the AI exemption.</p> <p>No. Other exemptions should be introduced.</p> <p>No. It classes out an entire population of investors and again only looks at assets for sophistication analysis.</p> <p>The MA exemption should be eliminated and the AI exemption could be broadened to include additional criteria, especially educational background to include those with professional designations.</p> <p>If the current \$150,000 threshold for the minimum amount were to change (increased or repealed), this would not have a big impact on our ability to offer pooled fund strategies to our institutional clients as our standard minimum investment amount far exceeds the current MA exemption threshold. We typically depend on the AI exemption given our clients are institutional investors. We would use the MA exemption only to the extent that a client does not meet one of the accredited investor definitions.</p>
<b>Accredited Investor Exemption</b>		
	<p><b>Do you agree with retaining the AI exemption and definition of "accredited investor" in their current form? Are the current financial thresholds appropriate?</b></p>	<p><b><u>Yes, retain in its current form</u></b></p> <p>If an investor has \$1 million of net investable assets or makes \$200,000 individually or \$300,000 with a spouse for the past three years, they have the ability to withstand some risk – should they choose.</p> <p>We believe the AI should be maintained in its current form, with no increase to the income or asset thresholds. We would, however, recommend that an additional category for "finance professionals" be added to the definition of accredited investor in order to permit those persons to invest who have a degree of financial acumen, but not necessarily the income or net worth set out in the AI exemption.</p> <p>We are of the view that the AI exemption is an integral part of fundraising for issuers in the Canadian marketplace. It is our view that changing any threshold amounts in the AI exemption would unnecessarily restrict the ability of Canadian investors from participating in exempt product offerings and that would unnecessarily interfere with the ability of market participants to access capital. It is our view that the current thresholds are appropriate metrics for determining the suitability of an investor to subscribe for exempt market product offerings.</p> <p>We do not see a need to tighten the (AI) dollar criteria but would rather see the criteria expanded to include of the value of pension plans and investment real estate, which can be substantial assets for some investors.</p>



No.	Topic	Comment
		<p>Yes. The investor has the protection of its remedy for misrepresentation under common law. We would suggest considering statutory civil remedies for the investor, similar to those provided in Ontario for a misrepresentation in an offering memorandum.</p> <p>Given the underlying rationale for the AI Exemption we do not believe that a requirement to provide additional disclosure in connection with its use should be necessary. We would suggest, as above, that consideration be given as to whether secondary market liability should be extended to acquisition of securities pursuant to a private placement and this may largely deal with any information-based issues in connection with private placements by reporting issuers. We do note that, in certain provinces, if an "offering memorandum" (as defined for purposes of the Act) is provided that statutory rights of action will apply. One clarification you may wish to consider is that if an offering memorandum is provided in such provinces to any investors in that province that it be provided to all investors in that province who will then have the resulting statutory rights of action. This would ensure that all persons have the same information base and have the same rights of action in connection therewith.</p> <p>If an investor qualifies with more than \$1M in financial assets, and \$5M in total assets, then in our opinion, that person either has sufficient knowledge or can afford to consult with someone who has the knowledge in a cost effective manner. Raising the limits would only create havoc for fund raising without any real benefit as it would be protecting a very small percentage of people who have accumulated that level of wealth, but are not sufficiently sophisticated to either manage such investment based on their own investment acumen or engage qualified financial advisors to provide such advice.</p> <p>I support the existing financial criteria set out in the AI definition but I believe the definition could be expanded to allow lawyers, accountants and others with investing experience to also be considered AIs. In the current economic environment, we should be assisting issuers in accessing capital from sophisticated investors as opposed to further limiting the available capital.</p> <p>We advocate strongly that any changes to income and asset thresholds be made only in unison with any changes to the in the U.S. "<i>accredited investor</i>" exemption. Moreover, if a change is made to further restrict the AI exemption without a similar change being made in the U.S., we would be concerned that it would affect "<i>angels</i>" and "<i>super angels</i>" investing in Canadian start ups. If changes are made to increase the income and asset thresholds in both countries, we do believe that there would be a general adverse impact on start up fundraising. While we are not qualified to make a general statement, in our own experience, we have not seen that this exemption has been abused or that problems have resulted.</p> <p>In respect of the AI exemption, we also support the retention of the exemption, and the existing income and asset criteria set out in sections (j)-(m) of the definition of Accredited Investor in section 1.1 of Regulation 45-106. These criteria, which enables retail investors to participate in the exempt market, provides issuers with a very important means of raising capital from investors with the means and desire to invest in such securities. As discussed in the Notice, the income and asset criteria may not always provide a consistently accurate proxy for sophistication. It is, however, very difficult to develop a definitive test for sophistication that is administratively efficient and practical to apply. We do not support the application of the alternative qualification criteria proposed in the Notice. The criteria, which includes investment experience, investment portfolio size, work experience and education is potentially subjective, resulting in regulatory uncertainty, inconsistent application and regulatory risk for those purchasing and selling securities in reliance on the exemption. The income and asset criteria provide an objective test that has a reasonable link to sophistication and the investors' ability to withstand loss.</p> <p>With respect to the income requirements associated with the AI exemption, we find that these thresholds also present a genuine hurdle for potential subscribers. This</p>

No.	Topic	Comment
		<p>exemption is among the most widely used in Saskatchewan. We suggest that raising the limit significantly would have a substantial negative impact on capital raising markets in Saskatchewan for non-reporting issuers.</p> <p>However, there are many investors – people such as professors, engineers, entrepreneurs, scientists, and teachers – knowledgeable people who would like to invest in such companies (I regularly get inquiries from such people) but are not allowed to do so because the barriers are too high. A reduction in the income test for accreditation would substantially increase the pool of available capital to these startups. At present, entrepreneurs can access less than 1% of the population.</p> <p>Many things about the AI exemption should remain unchanged such as the definitions for qualifications. For example, the specific entities listed and individuals who have been registrants or registered with an SRO of financial bodies should always be qualified as accredited investors. We think the required changes relate to j) and k) of the list of definitions of a qualifying accredited investor under Regulation 45-106. Several definitions within j) and k) need to be addressed in relation to the AI exemption. One issue is the exclusion of all real estate in the definition of “net financial assets”. We believe a better assessment of someone’s ability to withstand a loss should include a measure of real estate that is not an individual’s primary residence. Investment real estate should be included in the financial assets assessment since it is often regarded as a portion of one’s investment portfolio. Another issue lies in the calculation of income and financial assets as it pertains to a business or privately owned corporation. In an effort to maximize tax efficiencies, should an individual be penalized for limiting the salary he takes from his business? As the sole shareholder of a business, are the assets of the business not theirs? We think that these assets and incomes should have a place in evaluating the over-all picture of an individual who wants to invest in an Exempt Market Product.</p> <p>We do not recommend changing any threshold amounts in the AI exemption on the basis that it would unnecessarily restrict the ability of Canadian investors from participating in exempt market product offerings and that would unnecessarily interfere with the ability of market participants to access capital. The OBA agrees the additional categories suggested in the Consultation Notice that recognize investor sophistication based on: (i) investment experience, (ii) work experience or (iii) education should be added as additional categories to the AI exemption. We agree with the CSA that investor sophistication has a much broader base than just wealth accumulation and that the addition of these categories to the AI exemption would enhance the AI exemption’s functionality for both investors and for market participants. The suggested categories in the Consultation Notice should not be looked as replacements for the current categories that are listed in the AI exemption, but as a way to extend the AI exemption.</p> <p><b><u>No, do not retain in current form</u></b></p> <p>No. Income and asset thresholds as a measurement of suitability are arbitrary. The participant of the registrant with respect to the suitability of a particular trade is more important than the arbitrary threshold; this allows the registrant to determine that a trade is not suitable, even though the income and asset thresholds are satisfied.</p> <p>No. We believe that due to requirement for exempt market dealer registration has elevated the role and responsibilities of the exempt market advisor to a degree that makes these exemptions unnecessary.</p> <p>We are of the opinion that the current AI qualification criteria should be simplified. For example, the requirement to have \$5 million in fixed assets should be eliminated because in theory, an investor who has that much in fixed assets may not have much in liquid assets. A failed investment may create financial stress for an individual who in turn may be forced to liquidate their only fixed assets (i.e. their house which in today’s market could easily be worth \$5 million). For individual investors, the AI exemption should be determined by liquid assets or net income or a combination of both.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>The AI Exemption should also be retained, but be modified with a) a reduction in the Income Test from the current level of \$200,000 per annum to a new level of \$100,000 per annum; b) a reduction of the net assets minimum for corporations, limited partnerships, trusts and estates from the current level of \$5 million to a new level of \$1 million.</p> <p>A modification should be made to the exemption itself whereby issuers are required to provide a prescribed minimum amount of disclosure to prospective accredited investors.</p> <p>This exemption should be retained in substantially its current form, with minor modification. The current requirements to be designated an accredited investor represent sufficiently high financial thresholds so as to guarantee a sufficient level of financial sophistication. Consider whether an additional avenue of qualification could be made available. For example, those who otherwise satisfy the requirements of an "eligibility advisor" within the meaning of Regulation 45-106 should be given accredited investor status, even though they may not meet the existing financial thresholds. The rationale is that if advice given by an "eligibility advisor" to a client is sufficient to allow the client to meet the test of an "eligible investor" within the meaning of Regulation 45-106, then logically the person who is the "eligibility advisor" must be in a position to assess the merits (or lack thereof) of a potential investment, and therefore should be able to protect themselves.</p> <p>No. We believe the honour system of declaring oneself accredited could be improved to ensure investors are making true representations. Requiring more substantive proof and information to support the claim would result in only those that truly meet the standard using the exemption. We believe that limiting an investor's exposure to any specific exempt distribution to a small percentage (up to 10%) of their net assets, excluding primary residence or imposing a requirement at that level mandating a specific risk acknowledgement form is executed along with the registrant or seller involved is a better approach to limiting investor risk.</p> <p>If the AI exemption was reduced – income \$100,000 to \$125,000 range, financial assets \$250,000 to \$350,000, net worth not including principal residence to \$500,000 to \$750,000 there would be a retail business in Ontario.</p> <p>The minimum net worth test should be lowered by 50%, from \$1M to \$500,000. Net worth needs to include all real estate. The home an investor lives in is a major asset. This is currently excluded in the definition of "financial assets". The total household income should be lowered to a total of \$150,000 or \$90,000 per person. It should allow a person to "self declare" income for example a business owner that might draw only \$60,000 from his business could declare himself "accredited".</p> <p>There are two concerns with the current definition of financial assets. The first is the exclusion of real estate within the definition of financial assets. The definition excludes all real estate, even income-generating real estate that is not the investor's residence. This means that a retired investor with a \$3,000,000 apartment building generating \$180,000 a year in income (assuming no other assets) is not accredited. However, if the investor held the same apartment building through a corporation, the shares could be included under "financial assets" and he would be accredited. This result cannot be what was originally intended by the AI exemption. The second issue is with the definition of the word "securities" in the definition of financial assets. The rule does not expressly exclude non-tradable securities (such as shares in a private corporation), however it has long been assumed that "securities" means "liquid securities". This means that a person who privately owns 100% of the shares in a \$2,000,000 transportation company (and doesn't take a reported salary in excess of \$200,000 per year) would not be accredited (assuming no other assets or income). Since there are no exemptions that allow the company itself to invest based on its annual profits, this means there would be no way for the owner of the company to invest, whether on his or her own account or on that of the company. One might argue that the two examples above are specifically designed to show the weakness in the rules and are not common. In fact, they are very common.</p>

26

No.	Topic	Comment
	<p><b>Should the income and asset thresholds be adjusted for inflation?</b></p>	<p><b><u>No, the thresholds should not be adjusted</u></b></p> <p>The thresholds were set high originally and should not be increased.</p> <p>No – current levels are fine – the percentage of the population who qualify as AI is still very small. Indexing numbers is a headache as forms will continually need to be updated. Inflation prices are not necessarily appropriate measures – they do not necessarily measure increases in income.</p> <p>The thresholds should now be lowered, particularly if the investment is in an investment fund, to annual income of \$100,000 or net financial assets of \$500,000.</p> <p>No the threshold should not be indexed to inflation but rather assess periodically. The income and asset thresholds should be cut in half.</p> <p>While we understand that these numbers have not been reviewed in a long time (since being adopted by the Securities and Exchange Commission in 1982), we feel that suddenly adjusting any number to three decades worth of inflation will have a detrimental impact on the capital markets. Accordingly, we submit that exemptions should be reviewed no more than once every five years. We further submit that the current thresholds under the existing exemptions are sufficient today and were set too high when implemented.</p> <p><b><u>Yes, adjust for inflation</u></b></p> <p>To our knowledge, these thresholds have not been revised or adjusted (for inflation, among other things) in the 10 years since the OSC's introduction of the exemption. At a minimum, the net income threshold should be revised upwards to at least \$245,000 - \$443,000 to account for inflation. Once properly re-established, we would strongly support (in fact, see no principled reason to disagree with) an automatic process to adjust periodically this limit to account for inflation. This would reduce the cost and administrative burden of reconsidering the level, yet again, at some indeterminate point in the future. The financial and net asset thresholds should also be revised to both exclude investors' primary residence.</p> <p>We believe that the current threshold amounts should be retained and be indexed for inflation.</p> <p>Further to our comments above, we believe that the thresholds for income and assets should also be adjusted to reflect inflation. For example, we recommend that the CSA raise the income threshold to \$245,000 to adjust for inflation since 2001, the year the Ontario Securities Commission first adopted the exemption.</p> <p>This is a sound recommendation if it is published annually (rounded off to the nearest \$1000) and eliminates the continual revisiting of the issue by the regulators. Many industry participants undoubtedly find it difficult to plan strategically when exemption limits are continually revisited and/or changed.</p>
	<p><b>Should individuals be able to acquire securities under the AI exemption?</b></p>	<p>Absolutely, individuals should be able to acquire securities through a registrant under the AI exemption. We also feel that individuals not at the AI level ought to be able to invest as well through other exemptions including the OM exemption to allow regular Canadians a chance to diversify their portfolios.</p> <p>We believe that all securities should be issued with sufficient disclosure of risk factors to allow the buyer to make an informed decision. Where a registrant is involved in selling these securities, we believe that the registrant has duties to know your client and civil liability through an agent – client relationships and recommend that be increased to a fiduciary obligation to act in the best interests of his client, the purchase of those securities.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>We think the exemption works fine for individuals and it is essential to capital raising in our industry that access to that exemption be available to individuals.</p> <p>The assumptions underlying the exemption are the same for individuals as they are for institutions (and are possibly even more accurate for individuals). That is, I would expect a person to be more diligent with their own finances than an institution.</p> <p>With respect to some of the possible limitations to the “accredited investor” exemption mentioned in the Consultation Note, [the commenter] offers the following comments for consideration:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• limiting the “accredited investor” exemption to non-complex products would lessen the need to assess the sophistication of the investor, but could unnecessarily limit truly sophisticated investors from being able to participate in complex product offerings;</li> <li>• limiting the “accredited investor” exemption to non-individual clients falsely assumes that non-individual clients are always sophisticated and are always more sophisticated than individual clients;</li> <li>• a rule limiting the “accredited investor” exemption to non-individual clients may be vulnerable to circumvention through incorporation by the individual investor.</li> </ul>
	<p><b>Should an investment limit be imposed on AIs that are individuals?</b></p>	<p>Generally, no. However we support a cautionary statement by the issuer that no more than 10% of net worth should be allocated to alternative investments as of benefit.</p> <p>No – an upper limit would be very damaging to fund formation and to the financing of private companies, which depend on investment from AIs, often in very sizeable amounts.</p> <p>[The commenter] goes beyond the AI criteria and also uses a “percentage of net worth” test to ensure that the amount being invested is prudent. This will vary by the nature of the investment but will generally not exceed 5% for a start-up investment. Even here, judgment is required as it may be fine for someone with \$20 million dollars in financial assets to invest more than 5% in a single investment.</p> <p>We strongly recommend that the size of a particular investment be limited to a certain percentage of investors’ net worth in order to encourage diversification and to reduce investors’ downside exposure to an amount that they can “afford” to lose. This is even more important given the absence of both a statutory fiduciary duty in Ontario on the part of financial service professionals and a reliable way to link investors’ income or assets to financial expertise. A form of proportionality test would limit an investor’s losses to amounts that are more manageable for that particular investor.</p> <p>Given our view on the need for a registrant in these situations, an imposed limit is not in keeping with each unique individual’s financial situation, risk tolerance, investment objectives and time horizons. Each investor is unique and arbitrary limits are penalizing.</p> <p>No, there is such a diversity of products with varying risk characteristics available in the exempt market that this would impose an arbitrary restriction on investors or portfolio managers acting on their behalf with no offsetting benefit. For example, there is a material difference in the risk of a broadly diversified pooled fund compared to that of a speculative start-up but a single investment limit would treat them as identical. In fact, an investment limit could deny investors’ access to a wide range of investment strategies that they or their portfolio managers might deploy that would improve their portfolio construction from both a risk and tax management perspective. If there are concerns with the AI exemption in respect of specific types of offerings, then requiring either the involvement of a registrant who has an obligation to recommend only suitable investments to the purchaser or a portfolio manager is the best remedy.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>Individuals in general do not have the sophistication to make such decisions. At a time when we did not have 9,000 CFAs in Canada alone, it may have been appropriate to look to means such as a financial threshold to establish such criterion. But, now with a proliferation of CFA and other worthwhile designations, it is appropriate to tilt the rules towards a skills-based model. We advocate that inside fully managed accounts being acted upon by advisors, the minimum be set to as small as \$5,000. In addition, we advocate that if individuals are allowed to act on their own behalf then it be lowered to \$25,000 so that if individuals make mistakes then they are more manageable.</p> <p>[The commenter] encourages the CSA to consider incorporating into the “accredited investor” exemption an additional requirement that the investment represent no more than a specified percentage of the investor’s total portfolio or net assets—perhaps in the range of 5 to 10%. Such a requirement would ensure that the potential loss of the entire exempt investment is one that the investor could sustain without dire financial consequences. It would also serve the related policy goal of discouraging undue concentration of an investor’s portfolio in a single, potentially illiquid security.</p>
	<p><b>Are there alternative qualification criteria we should use?</b></p>	<p>In the case of a security of a listed issuer sold through a non-SRO member firm AND securities of issuers not listed and sold through an SRO member the criteria should be as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) registrant has duty to act in best interest of client/fiduciary duty; and</li> <li>(b) a registrant ensures the investor meets a “sophistication” test, which requires that an individual meets two (2) of the following four (4) criteria: <ul style="list-style-type: none"> <li>i. investor has carried out transactions of a significant size (at least \$2,500) on securities markets at an average frequency of, at least, ten per quarter over the previous four quarters;</li> <li>ii. size of investor’s securities portfolio exceeds \$1,000,000;</li> <li>iii. investor works or has worked for at least one year in the financial sector in a professional position which requires knowledge of securities investment and has passed the Canadian Securities Course; or</li> <li>iv. investor is a registrant, registered with one or more securities regulatory authorities in Canada.</li> <li>v.</li> </ul> </li> </ul> <p>In the case of securities of non-listed issuers sold through a non-SRO member intermediary the criteria should be:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) a registrant has a duty to act in the best interest of the client/fiduciary duty</li> <li>(b) a registrant ensures the investor meets the “Sophistication test” described above, and</li> <li>(c) independent certification of the investor’s fulfillment of the Sophistication test be obtained – from a third party with no financial interest in any transaction.</li> </ul> <p>The basic guideline (but not rule) should be 10% of net worth can be invested into any investment by AIs.</p> <p>As we understand the regulations, the <i>financial test</i> definitions are designed to treat spouses as a single investing unit – we believe this should be re-assessed or a requirement applied that would require the non-investing spouse to concur in writing with any investment falling under the AI exemption.</p> <p>AI exemption should include educational, work, and investment experience. There should be a minimum such as complete of the Canadian Securities Course or equivalent courses.</p> <p>The CSA should provide checklists of what information is expected to be requested and kept on file in order to determine whether an investor qualifies as an AI. We</p>

No.	Topic	Comment
		<p>have no issue in excluding an investor's principal residence from the Financial Assets Test, however, any other real estate such as a cottage, farmland or other investment property should not necessarily be excluded. There is also increased concern over excluding other real estate from the Financial Assets Test since baby boomers are retiring and may no longer readily satisfy the Income Tests under the AI exemption, thus further shrinking the pool of available investors. The CSA should include other real estate assets (other than an investor's principal residence) in the Financial Asset Test.</p> <p>The CSA should allow illiquid securities in the Financial Asset Test.</p> <p>If the CSA does strongly believe in increasing the threshold, perhaps a graduated threshold may be considered. For example: i) investors, alone or together with a spouse, with a financial net worth of \$1 million - \$1.999 million or net income of certain amounts may be able to invest any amount up to a maximum of \$150,000 on a particular investment; ii) investors, alone or together with a spouse, with a financial net worth of \$2 million - \$4.999 million or net income of certain amounts may be able to invest any amount up to a maximum of \$300,000 on a particular investment; iii) investors, alone or together with a spouse, with a financial net worth of \$5 million or greater or has net income of a certain amount may be able to invest any amount with no maximum on a particular investment.</p> <p>Does the security strike a market based NAV? We believe that this factor captures the risk difference between a true "capital raising" venture and a pooled fund. The NAV requires a daily/weekly pricing mechanism based on an independent, verifiable consensus such as an index. It is a public valuation of a private distribution which is subject, in certain jurisdictions, to an annual audit.</p> <p>The opportunity here is to expand the qualification criteria to include investors on the basis of their ability to adequately assess investment risk and portfolio suitability rather than seeking to curtail investor activity in general.</p> <p>We would encourage the CSA to consider recommending a new prospectus exemption that would essentially provide that the prospectus requirement would not apply to a distribution of a security by an issuer to an individual if the individual investor and the issuer were able to satisfy certain criteria. Such criteria would include that (i) the security has an acquisition cost to the investor of not more than 5% of such investor's total financial assets before taxes, but net of any related liabilities; (ii) the issuer provides ample warning to the investor of the speculative nature of the investment and the potential restrictions on transfer of the security; (iii) the issuer requires each investor to respond to questions demonstrating an understanding of the level of risk applicable to the investment and the risk of illiquidity associated therewith; and (iv) the investor provides the issuer with reasonable evidence of its net financial assets.</p> <p>As the CSA notes, a number of factors, including potential regulatory changes, could justify the development of new qualification criteria, including whether the issuer of the security is a reporting issuer, the security is novel or complex, disclosure is provided to investors (including risk factor disclosure), and if a registrant is involved in the distribution who has an obligation to recommend only suitable investments to the purchaser.</p> <p>Redefining financial assets to include investment properties, whether income producing or not, as a financial asset (exclusion of the primary residence). Ownership and income from a business should be included pro rata to the ownership as provided by the shareholders list, to be included in financial and fixed assets and income. Create a short form standard document that outlines the "offering" in plain English with minimum requirements such as, but not limited to, risks and liquidity restraints that must be distributed as part of the evaluation process.</p> <p>We respectfully suggest that consideration be given to amending the AI rules to provide for different classes of investors, each with different levels of investor</p>

No.	Topic	Comment
		<p>protection needs and ability to withstand loss. Staff of the CSA would have to make the precise formulations as to the classes, but the broad outlines could be as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- permitted clients along the lines set out in Regulation 31-103. The intention would be to exclude most individual or retail investors. This class of market participants (banks, brokers, institutional investors) whose function is to move capital around should be able to do so relatively unimpeded, since they have sophistication and market power to obtain the information they need and thus have little need of regulatory intervention to correct for information asymmetries;</li> <li>- seasoned accredited investors: mostly, those accredited investors, excluding the permitted clients, described in Regulation 45-106. These investors could be high net worth individuals and smaller enterprises, but they are generally not persons involved in the capital markets on a day to day basis. These investors should be able to demonstrate in some fashion, through some combination of net assets, investment or other relevant business experience and educational attainment (a CA, MBA, CFA, CSC) that they have some degree of sophistication and ability to withstand loss. The seasoned accredited investors should have fewer constraints on their investment activities; however, the rules could make certain products, such as very complex structured or securitized product, off limits.</li> <li>- Novice or junior accredited investors: there should be a new category for accredited investors who wish to participate in the exempt market, but are in need of additional constraints, by limiting, for example, the amount such investors can invest in any given year and in any given investment. This could be reinforced by limiting the amount that an issuer could raise in reliance on this exemption.</li> </ul> <p>In our view, there should be no objection to master trusts being considered to be accredited investors from a policy perspective (given the fact that they are essentially similar vehicles to the other entities set out in the definition). We recommend, in the interests of clarity, that the following additional type of entity be added to the definition of accredited investors: "a person that has been established by pension funds referred to in paragraph (i) for the benefit of the beneficiaries of such pension funds." We also assume that this entity would be considered to be purchasing as principal even though has many ultimate beneficiaries (but this is not different from an investment fund), but if there is any doubt about this, we urge the CSA to add a reference to this new accredited investor being deemed to be purchasing as principal for the purposes of section 2.3 of Regulation 45-106.</p> <p>In the context of the establishment of a private equity or investment real estate fund, often structured as limited partnerships, investors are sometimes advised to invest by way of family trusts for the purposes of optimizing tax efficiencies. Such family trusts are often structured as discretionary trusts for the benefit of the living and future lineal descendants of such individuals. Beneficiaries of such family trusts are the beneficial owners thereof. Sub-paragraph (t) of the definition of "accredited investor" provides an exemption for entities in respect of which all of the owners of interest, director, indirect or beneficial are persons that are accredited investors. Since a young child, or further, an unborn child, both of which would routinely be beneficiaries of the family trust, is typically not an accredited investor, the family trust is by definition not an accredited investor. Further, since the family trust is established as a single purpose entity, it does not have any financial assets which would allow it to qualify under a different sub paragraph of the definition of accredited investor. We are thus left with the anomalous result that a wealthy individual or family which would otherwise easily qualify as an accredited investor but for the structure of its investment, cannot avail itself of the exemption. This, despite the fact that all of the policy concerns surrounding the AI exemption would suggest that the family trust be able to rely on such exemption. In order to rectify the described anomaly, we would suggest that the definition of trusts used in Section 2.4(2)(k) of Regulation 45-106, be used in the context of the AI exemption, namely, that in order for a trust to qualify as an accredited investor, the requirement should be that a majority of the trustees are accredited investors.</p> <p>Education or work experience as a basis for qualification would not be practical and would be difficult to implement. The only possible exception could be an individual's work experience within the investment industry as allowed for in the U.K.</p> <p>With respect to the issue raised in the Consultation Note regarding alternative qualification criteria for individuals, such as education, investment experience and work experience, [the commenter] is supportive of the adoption of such alternative criteria as useful indicators of investor sophistication. However, imposing a general</p>



No.	Topic	Comment
		<p>requirement to determine that the investor is sophisticated may not be practical unless there are objective criteria for making these assessments.</p> <p>Fundamentally, an investor who does not have (1) a certain level of sophistication, (2) the ability to withstand financial loss, (3) the financial resources to obtain expert advice, and (4) the incentive to carefully evaluate the investment given its size, should not be able to invest in reliance on these exemptions.</p> <p>Our recommendation would be that an individual who is a "professional" in the securities industry, having access to all of the expertise within his or her firm should be permitted to rely on the AI exemption. The trading frequency test applied in the UK is not, in our view a true measure of an individual's abilities as an accredited investor; such a test only identifies that investor as being a frequent trader. More consistent with our recommendation is the UK test as to whether the person has worked in the securities industry for a minimum period of time, which we would consider an appropriate qualification for the AI exemption.</p> <p>The criteria should be limited to one of: asset amount; income amount; education; work experience; or investing experience.</p> <p>We do not believe that additional qualification criteria should be added for individual investors under the AI exemption as placing further criteria on investors or start ups would, we believe, adversely affect capital raising.</p> <p>We feel the current criteria in place are adequate and that consideration should be given to including individuals with certain professional designations and work experience under the definition of accredited investors.</p> <p>We would submit that the other possible criteria suggested, as set forth in the Consultation Note, such as educational background, work experience, investment experience and the like should not detract from the availability of the existing Exemptions based on financial wherewithal but may, if determined appropriate, be considered as an independent basis for availability of an exemption.</p> <p>We are of the view that an income and asset test is the appropriate basis for the AI exemption and an adequate proxy for an individual investor's sophistication, education, work or investment experience. The "bright line" income and asset criteria means that it can be easily relied upon with certainty by both issuers and investors. Attempting to base the exemption on an individual's education, work or investment criteria will cause uncertainty and be problematic to apply. In addition, certain of the criteria suggested to supplement or replace the asset and income test do not in our view represent appropriate proxies for sophistication (for example, completion of the Canadian Securities Course). Other proposed criteria, such as work experience in the financial industry, are unduly restrictive and will deny access to the exempt market to persons who do not meet such limited criteria but are otherwise sophisticated. We therefore are of the view that the AI exemption should be retained in its current form and be based on an income or asset test for individual investors. We note that the bright line test based on income and assets and the current thresholds are also internationally comparable.</p>
	<p><b>Should AI status be certified by an independent third party?</b></p>	<p>Certification of an investor's AI status by an independent third party should not be required.</p> <p>Perhaps a choice by the investor of i) verification of their status by the investor (i.e. tax returns or month-end statements) or ii) certification by an independent third party.</p> <p>For non-brokered offerings, the CSA may instead require the issuer to obtain reasonable proof from the client such as a pay stub, T4 slip, or other documents.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>A brief form available through securities regulators and any exempt market participant which, in one page, requires an investor to complete a worksheet that relates their net worth and/or income to the specific investment they are considering, both in terms of percentage allocation of their overall portfolio as well as a risk adjustment they derive themselves. Such a document, accompanied by reasonable back-up documentation (e.g. tax assessment, portfolio summaries, etc.) could be independently validated (e.g. notary style) by the investor without compromising privacy, and submitted along with their investment subscription for a particular investment. The exercise of completing such a document would be instrumental to the investor's clearer understanding of the suitability of any given investment and practically demonstrate both prudence and thoughtfulness in the investment decision-making process.</p> <p>We also support a requirement to have very clear disclosure in about the Accredited Investor criteria included in the subscription agreement, such that investors are clearly informed about the criteria that they must meet to use the exemptions. We suggest the level of disclosure be similar to what was included in sections 2 and 3 of OSC Staff Notice 33-735 <i>Sale of Securities to Non-Accredited Investors</i>, which provides details as to what is and is not included in the income, financial asset and net asset tests.</p> <p>Regulators should more clearly define what is considered adequate supporting documentation for AI status. We suggest issuers be obligated to obtain from investors a copy of one or more of the following: (a) Most recent Tax Return; (b) Notice of Personal Tax Assessment; (c) balance sheet certified by an independent accountant; (d) letter from independent accountant or legal counsel as to whether the individual meets the income, financial asset requirements and/or other criteria required to be considered an Accredited Investor. In any event, all dealers selling to AI investors should have documented procedures for ensuring unsuitable investments or financing are not recommended to retail investors.</p> <p>We do not believe that compliance with the qualification criteria under the AI exemption should be considered during the current review of the AI exemption. The logistical realities of providing a "certification" would, in all likelihood, be cumbersome. For example, a "certifier" might be required to review underlying financial statements and tax returns of the individual in order to satisfy himself that the qualification criteria are met. We do not believe this would be practical and would seriously impede the ability of an investor to rely on this exemption.</p> <p>A requirement of independent certification of qualification criteria would be a significant disincentive to individuals taking the benefits of the AI exemption. It would also be intrusive into the private affairs of individuals and would be resented by many, who would consider their own acknowledgements should be sufficient, especially taken with their risk acknowledgement forms. A third party certification requirement would also add cost to the individual investor, as well as impeding the smooth flow of the capital gathering process.</p> <p>Recommend a certification requirement (by way of notarized document, for example) at or prior to point of sale, either by a senior representative of the vendor firm or an independent third party such as a lawyer or accountant.</p> <p>It would make every one's job easier if we could get Accountants or Lawyers to certify the AI for individuals. We advocate that it be considered.</p> <p>Yes, however independent third party certification should come with a benefit to the investor in the form of simplified subscription documentation. Further, a variety of certification options should be available with the intent of harmonizing with investors' current financial activities (e.g. banking, tax reporting, etc.) rather than an arduous or expensive process that is completely independent of regular financial activities.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>Absolutely not. The logistics, administration and cost associated with this idea far outweigh the perceived benefits. If an investor chooses to be dishonest as to their status and the investment fails, then they hopefully learned a lesson about following the rules. Why should we tailor our securities laws in an effort to protect those who willingly falsify documents? Personal accountability of the investor has to come into play at some point.</p> <p>No. Many accredited investors, particularly corporate executives, do not have legal and accounting relationships so the cost of establishing a relationship, providing evidence of income and assets and obtaining a certification will not be trivial. Even those who have relationships will be forced to provide financial disclosures and incur costs that they would rather not.</p> <p>During our consultation process, we canvassed whether market participants would prefer if a third party should be required to certify and/or determine whether an investor satisfied the applicable tests for individuals under the AI exemption. The main concerns raised included the unnecessary burden it would place on market participants and investors, and uncertainty around the frequency of certification/verification (e.g., would it have to be done for every transaction, quarterly, annually, etc.) and whether that would impact the sales cycle and delay timely completion of transactions. A further concern relates to the diminishment of the responsibility of the registrant in an exempt market transaction and whether regulatory oversight would be enhanced by effectively placing the accountability for investor qualification outside the scope of regulators by delegating it to third-parties who are non-registrants.</p> <p>Most issuers when conducting a private placement of securities provide each investor with a subscription agreement, investor questionnaire and certificate. Issuers often rely on these documents alone to satisfy themselves that an investor meets the financial requirements of an accredited investor. As has been frequently demonstrated, this is not fool-proof in confirming that a particular retail investor is truly an accredited investor. Regulators should require issuers to directly confirm that the statements made by each investor as to their status as an Accredited Investor are indeed correct to the best of that issuer's knowledge and that the statements have a reasonable air of being accurate, consistent and credible.</p> <p>Issuers should be required to take proactive steps when engaging agents to sell their securities to accredited investors. These steps include: (1) explaining the importance of compliance with the AI exemption; (2) providing clear instructions to the agents; (3) supervising the agent's efforts; and (4) independently confirming each investor meets the definition of an accredited investor.</p> <p>As identified in the Consultation Note, one issue with the AI exemption is ensuring compliance with the qualification criteria. We do not support the CSA's suggestion to require an investor's accredited investor status to be certified by an independent third party, such as a lawyer or qualified accountant in order to improve compliance. There are already safeguards built into meeting the obligation of ensuring exempt securities are only distributed to exempt purchasers. For instance, Regulation 31-103 requires registrants to collect KYC information, which includes the client's financial circumstances. Similarly, registrants must take reasonable steps to ensure that a particular investment is suitable for a client. In addition, Regulation 31-103 imposes a record keeping requirement to support KYC findings.</p> <p>In our view, mandating a certification requirement would add another layer of costly compliance that is unnecessary given that registrants already have existing registrant obligations and safeguards. PMs, by virtue of their relationship with clients, already have extensive knowledge of clients' financial situations. In addition, it is not entirely clear that this type of certification would be feasible given that lawyers and accountants will only be aware of the assets/liabilities that an investor discloses. We recommend that any non-compliance identified with meeting the AI exemption qualification criteria should be dealt with through the enforcement regime, as regulatory concerns about market participants following securities laws fall within the enforcement ambit and should be viewed separately.</p>

No.	Topic	Comment
		<p>The CSA should bolster and make public its compliance functions with respect to reliance on the AI exemption to ensure only those who qualify purchase exempt securities. Several decisions of securities regulators from the past year support the contention that some issuers/dealers are failing to properly apply the AI criteria (see <i>Skyline Apartment REIT, MRS Sciences, Maple Leaf Investment Fund Corp and Aurora Re</i> cases).</p> <p>CSA needs to seriously consider who will be responsible for qualifying investors, who will be responsible for adherence to the available exemptions and finally, what will motivate them to do so.</p>
	<p><b>Are there other investment limitations we could impose?</b></p>	<p>Using a questionnaire to assess entrepreneurial and industry experience, unrelated to any specific investment, which ascertains these traits among potential investors is an alternative that could assess education and experience if additional investor protection is sought.</p> <p>Mandatory membership in an independent dispute resolution process (IIROC arbitration might be an example if its \$500,000 limit was increased).</p> <p>The CSA may also want to consider including benchmark(s) for financial expertise, such as the size of an investor's securities portfolio, number of trades made per quarter, educational background or professional credentials, or the adoption of a basic questionnaire to assess purchasers' financial sophistication.</p> <p>We are of the view that introducing additional requirements would unnecessarily complicate qualification and change the nature of these exemptions, which work well in their current form.</p> <p>Adding a proportionality test of net assets, exclusive of investors' primary residence. We strongly recommend that the size of a particular investment be limited to a certain percentage of investors' net worth in order to encourage diversification and to reduce investors' net worth in order to encourage diversification and to reduce investors' downside exposure to an amount that they can "afford" to lose. This is even more important given the absence of both a statutory fiduciary duty in Ontario on the part of financial service professionals and a reliable way to link investors' income or assets to financial expertise.</p> <p>The limitations I could understand would involve fixing maximum percentages for investments of investors' total financial assets, require financial and other basic issuer disclosure and perhaps enhanced risk acknowledgement, all as stated above.</p> <p>No. Should this exemption remain, individuals should have the same criteria as do institutions as we would expect a person to be more diligent with their own finances than an institution.</p> <p>We believe that regulators could rely on the advisor-investor relationship to better protect individuals who are active in the exempt market. By its very nature, the AI exemption assumes the individual investor has the sophistication and financial wherewithal to both make independent investment decisions and absorb losses. There is no more cost-effective way to provide clarification on the nature of such risk than with the advice of a competent advice provider who is also a registrant. If the investor wants professional third-party advice, then he or she should consult a professional financial adviser. The addition of a requirement for a risk acknowledgement form will highlight for registrants, dealers and individual investors that the responsibility for the investment decision lies with the investor.</p>
<b>Impact on capital raising</b>		
	<p><b>Role of small and medium sized enterprises (SMEs)</b></p>	<p>...SMEs employ millions of people and contribute to new job creation. After the family, friends and close business associates exemptions the only ones SMEs can look to are the MA and AI exemptions (an offering memorandum is often too costly or burdensome in relation to the amount of money to be raised for seed stage companies, and OM isn't available in Ontario anyway).</p>

No.	Topic	Comment
	in Canadian capital markets	<p>I also see the need of small and medium sized businesses for access to the investment capital on a cost effective basis. If the proposed changes are implemented, fewer investors will be qualified to provide capital to businesses which need it. I urge that the CSA not increase the costs to small and medium sized businesses by making it more difficult to access required capital.</p> <p>A reduction in the income test for accreditation would substantially increase the pool of available capital to these startups. At present, entrepreneurs can access less than 1% of the population.</p> <p>If the MA exemption was repealed and the AI exemption was retained in its present form, the ability of small and medium sized enterprises to raise capital would be less seriously impacted than otherwise. While not in my view an entirely satisfactory alternative to the MA exemption, the AI exemption would be an alternative in perhaps a majority of cases.</p> <p>The AI exemption is a key building block to the formation of capital into funds that finance emerging companies, growth companies and larger more established businesses.</p> <p>While our experience is as legal counsel to issuers and underwriters, it would appear to us, at least anecdotally from our experience, that the AI Exemption has been a very valuable tool in the capital raising exercise by oil and gas and other resource issuers. We do note that it has also provided access to private placements by retail and other individual investors that might not otherwise have been offered participation in private placements, including of non-listed issuers, which otherwise would have been available only to institutional investors. Further, in the case of issuers that are either not large enough or for other reasons cannot raise money from institutional investors, we would, based again on our anecdotal experience, suggest that the AI Exemption has been utilized as a valuable tool for raising capital.</p> <p>In our experience, the AI exemption is relied upon to a much greater extent than any other capital raising prospectus exemption. We are concerned that any material increase in the monetary thresholds associated with the AI exemption would restrict the availability of private financing and significantly impair the ability of small and medium sized issuers to raise capital, which would, in our view, have a detrimental effect on the broader economy.</p> <p>By severely restricting the number of people who can invest in the Exempt Market, the rules are limiting the ability of private corporations to raise capital without the expense and time of a formal prospectus. This works against one of the regulatory regime's mandates, namely, the oversight of efficient and orderly markets that allow for the capitalization of industry. This is especially critical at a time when volatility and uncertainty make it difficult for issuers to raise capital in the public market, and venture capital funding has been suffering a 10-year drought in Canada.</p> <p>The AI exemption is one of the most frequently used exemptions. However, the AI Exemption has the advantage over the MA Exemptions as the investor can determine the level of exposure or financial risk; it is not set at an arbitrary high number.</p> <p>The AI exemption is vital to small and medium sized issuers, who frequently rely on that exemption for access to private capital, which is essential to their development. In our experience, this is particularly true for start-up issuers, including oil and gas exploration and development companies, oil and gas service companies and issuers engaged in the development of technology in Western Canada, and junior mining exploration companies and high-tech start-ups in Eastern Canada. We have acted for many such issuers who sourced the initial capital required to acquire assets and commence business through private placements undertaken in reliance upon the AI</p>

No.	Topic	Comment
		<p>exemption. Many of those organizations have gone on to become significant contributors to the economy in Canada, particularly in Western Canada. A considerable number of those issuers have also generated significant returns for their investors. Alberta has an active accredited investor community; many of the members of that community have made significant returns in the oil and gas industry and are now providing seed capital to facilitate technology innovation, an area that has traditionally struggled to find funding in the early stages.</p> <p>The CSA should consider easing restrictions on the exempt market to promote access to capital and financing of small and medium size companies in particular while ensuring satisfactory investor protection safeguards are in place.</p> <p>As discussed below in more detail, while we acknowledge the often competing policy objectives of investor protection and capital market efficiency, we are very concerned that imposing additional restrictions on the use of the current AI exemption will have a deleterious effect on capital formation for early stage companies, particularly those in the technology space. We believe that companies are increasingly being required to compete for resources, financial or otherwise, on a global basis and that it is very important, particularly in a North American context, that the regulatory environment in Canada not be seen to be more restrictive and less flexible than the regulatory environment in the United States. We also suggest below that, not only should you not be further restricting available exemptions, but you should be considering adding further exemptions, such as those relating to "crowdfunding", in order to assist early stage companies in raising capital.</p>
	<p><b>Impact if thresholds for MA and AI exemptions were changed</b></p>	<p>Raising the minimum amount may have an adverse impact on early stage capital raising and may preclude knowledgeable investors from making good investments.</p> <p>Maintaining the MA exemption is critical for early-stage capital if the AI thresholds are to change. Other exemptions are currently inadequate to support vibrant early stage SME capital markets.</p> <p>We strongly oppose any changes to the AI exemption that would reduce access to the exemption because it would make capital raising more difficult.</p> <p>If the \$150,000 exemption was removed, as we and others suggest, issuers will cry foul. To be fair, doing that alone would impair their ability to raise capital in the short-term. We argue that this change should be offset with a new exemption based on an investor's maximum exposure to the exempt market.</p> <p>It is our opinion that changes to the income and asset thresholds would impact capital raising initiatives by reducing the pool of eligible investors (this assumes that the changes are to increase income and asset thresholds).</p> <p>Institutional lending will be impacted for our business. Any fund that has assets less than that of a potential new threshold amount will not be able to join with other funds in a syndicate manner. This increases the exposure of the so called smaller fund as they will not be able to share the risks on larger deals and will strictly have to underwrite their own deals subject to 100% of the inherent risk.</p> <p>Notably, a large number of the "small" percentage that has \$150,000 to invest should already be categorized as an accredited investor. This said, and should this be raised alongside the AI asset thresholds, there would be significant impact in provinces such as Ontario, as the already small pool of investors allowed to invest would grow even smaller.</p> <p>An increase of the MA threshold has the potential to have a negative effect on the ability of certain issuers to raise capital. A greater concern would be if the minimum thresholds of the AI exemption were adjusted upward as a far greater amount of issuers (particularly in Ontario) rely on this exemption. If the AI threshold were to be</p>

No.	Topic	Comment
		<p>increased, consideration would have to be given in Ontario toward possibly adopting the OM exemption so as to create an alternative to the AI exemption for issuers in raising funds in that province.</p> <p>We believe that any substantial increase in income and asset thresholds would dramatically reduce an already limited exempt market and substantially impair the growth in the pooled funds market in Canada. This will reduce the opportunity set of investments for sophisticated investors, decrease the portfolio management vehicles available to improve diversification, stifle innovation and impair competition in an already oligopolistic industry.</p> <p>Raising the minimums for the accredited investor will not provide additional protection and will negatively impact efficient and vibrant capital markets. We have recently gone through the licensing process under Regulation 31-103 to protect investors from unfair and improper or fraudulent practices. It is too soon to see if these changes have positively affected the market and provided greater protection. By increasing the minimums for the accredited investor at this time we will be unable to determine which program is providing the benefit.</p> <p>From our involvement with current clients that are raising funds, there will likely be a minimal impact on capital raising if the \$150,000 threshold is increased, as this exemption is very seldom relied upon. ... However, if the AI thresholds were increased as well, there would be a significantly detrimental impact on capital raising, particularly in the provinces that do not have the OM exemption.</p>
<b>Other issues</b>		
	<b>Consultation and review process</b>	<p>It is preferable to consult at an earlier stage rather than later in the rulemaking process, once draft rules have already been prepared. Early, conceptual consultation should lead to a better, more appropriate regulatory framework, and we encourage more early consultations by the CSA.</p> <p>The public consultations were dominated by industry participants. The absence of consumer input undermined the consultation process. The regulators should engage in pro-active solicitation of investor advocates when engaging in these types of consultations. There needs to be increased regulatory transparency on policy development generally.</p> <p>The Consultation Note does not explicitly acknowledge, nor specifically request comments on, the widespread use of these exemptions to distribute securities of investment funds. The use of the exemptions in that context raises very different issues than their use by industrial or commercial issuers for true "capital raising" purposes. The CSA should consider the two situations separately.</p> <p>The explanation for undertaking a review of the MA exemption and the AI exemption at this time lacks sufficient detail as the aspects or features of the "global financial crisis" and "recent international regulatory developments" that raise concerns with reference to these two exemptions are not clearly explained. Absent some direct relevance to the Canadian capital markets, CSA resources could perhaps have been better directed to more immediate and pressing issues of concern to investors, distributors and issuers.</p> <p>This review is premature given the recent adoption of Regulation 31-103 and the new obligations imposed on dealers under that regulation.</p> <p>Rather than focusing on the MA exemption and AI exemption, a more comprehensive review of the exempt market framework is required. Other rules, especially restrictions on resale of exempt market securities, should also be re-examined.</p>

No.	Topic	Comment
		We recommend that every three years the CSA review the "Accredited Investor" exemption provisions in their entirety and to engage in further rulemaking to the extent it deems appropriate for adequate investor protection.
	<b>Harmonize exemptions across Canada</b>	<p>We strongly suggest that the CSA prioritize the elimination of local rules and carveouts included in Regulation 45-106 and other regulations in connection with any changes that are proposed. These variations increase the costs and complexity of raising capital in the exempt market. We are not aware of any valid policy rationale that would support treating purchasers in the Canadian exempt market differently based on their jurisdiction of residence.</p> <p>Certainly the costs of prospectus level disclosure have not gone away, so the original rationale for the exemptions appears to continue to apply. For these same reasons, there would appear to be no need to add any additional criteria to these exemptions although the CSA ought to look into introducing additional exemptions from the prospectus and registration requirements based upon investment experience or education or work experience – so as to make a number of new exemptions available for sophisticated, trained or experienced investors.</p> <p>The CSA, provincial regulators and SROs should develop a harmonized approach to risk and should refrain from identifying all exempt markets as inherently risky unless it can provide evidence that is inclusive of all offerings in the exempt market. It follows that the CSA should attempt to stratify the exempt market as undoubtedly not all exempt market products are or should be classified with the same risk profile. A stratification of products would allow for more appropriate risk assessment and management by those that offer such products and would provide greater and more accurate disclosure for investors. The CSA should also consider how to approach the risk assessment of exempt products that are managed by independent, qualified registrants (e.g. IFMs, PMs). Registrant oversight and management for exempt products should be viewed as equally credible as that oversight provided by the same registrant for prospectus based products.</p> <p>We believe that if the AI exemption is retained in its current form, it should at the very least, be harmonized across Canada and PMs in Ontario should qualify as the "accredited investor" for fully managed accounts for investments in investment funds such as pooled funds. A key area for harmonization is the managed account exemption in Ontario. One of the classes of accredited investors in Regulation 45-106 is a registered adviser acting for a fully managed account (a discretionary account) in the account holder's jurisdiction. Under this exemption, the purchaser of the security (the account holder) doesn't need itself to be an accredited investor. The advisor is deemed to be the accredited investor. However, a portfolio manager acting on behalf of a fully managed account in Ontario is not an accredited investor when purchasing securities of an investment fund. Ontario has carved out this exemption when the exemption relates to securities of an investment fund such as a pooled fund. As such, a managed account in Ontario may only invest in an investment fund on an exempt basis where the holder of the account either personally qualifies as an "accredited investor" as defined in Regulation 45-106 or invests \$150,000 in the investment fund in accordance with the MA exemption in section 2.10 of Regulation 45-106. This unharmonized section of the AI exemption makes it increasingly difficult for registered firms managing assets of clients located across different provinces, where in most parts of the country this is permissible. The practice of allowing investment managers to act as an accredited investor for their clients for investments in pooled funds should be consistent across Canada and it remains unclear as to why the OSC continues to have policy concerns. We recommend that Ontario re-evaluate the investor has actively hired a portfolio manager (who should qualify as the accredited investor). Like other provinces, PMs in Ontario have the proficiency, registration status and requirements, financial strength and human resources to support and properly service such accounts. We recommend that Regulation 45-106 be amended to allow fully managed accounts in Ontario to qualify as "accredited investors" for purchases of securities in investments funds such as pooled funds.</p> <p>Harmonize Regulation 45-106 to provide regulatory consistency across Canada; specifically, a registered portfolio manager ("PM") acting on behalf of a fully managed account in Ontario should qualify as the accredited investor when purchasing securities of an investment fund; 2. For clients not dealing with a PM, maintain the status quo for AI exemption but add modifications to increase flexibility for investors using a PM; 3. Repeal the MA exemption for investors using a PM or lower the threshold amount; and 4. Independent certification of the AI exemption qualification criteria should not be mandated.</p>



No.	Topic	Comment
		<p>No threshold amounts should apply in respect of a distribution of investment funds to accounts that are managed by a portfolio manager on a fully-discretionary basis. That is currently the situation in all provinces, other than Ontario, as a result of the application of paragraph (p) of the definition of "accredited investor" set out in Regulation 45-106. We feel strongly that this should be made consistent across Canada by having subparagraph (p)(ii) repealed in Ontario. The threshold amounts should be at least doubled in respect of each exemption: in respect of the MA exemption, the threshold should be raised to at least \$300,000; in respect of paragraph (k) of the "accredited investor" definition, the income test should be raised to at least \$400,000 for an individual or, together with a spouse, \$600,000.</p> <p>The CSA should adopt a national and harmonized definition of an OM and provide guidance on: 1) what is and what is not considered an OM for marketing purposes; and 2) whether certain marketing materials may be exempt from the OM requirement.</p> <p>One of the difficulties with conducting a private placement across Canada is the requirement to describe the statutory rights available to purchasers under certain prospectus exemptions, including the accredited investor and minimum investment exemptions. Typically these descriptions go on for pages, virtually guaranteeing that they will not be read. We suggest that the CSA adopt a uniform description of the statutory rights available to purchasers in the exempt market that satisfies the legislative requirements of all Canadian jurisdictions, in a similar manner as the statement of rights of withdrawal and rescission in item 30 of Form 41-101F1 <i>Information Required in a Prospectus</i>. We acknowledge that such a summary would need to address the differences in statutory rights that exist in different Canadian jurisdictions. We suggest, however, that the purpose of the requirement to describe these rights is to alert the investor that he or she has certain rights and they should consult a lawyer, not necessarily to provide the detail of these rights.</p>
	<b>Offering memorandum exemption</b>	<p>Consider implementing the OM exemption nationwide, with a prescribed form and risk acknowledgement statement – but remove the requirement to include financial statements in the OM where the issuer is an investment fund.</p> <p>Consider implementing an OM exemption for "eligible investors" modernized for amount and declaration based on asset or income tests on a sliding scale.</p> <p>There should be appropriate disclosure by the issuer as to risks, like in the current Offering Memorandum process. The OM process is not broken, although it needs amendment: it needs to lay out a business case in the OM or information sheet and its assumptions about the projected returns. This is missing in the OMs or project information sheets today. If those assumptions had been in the OM, those many failed companies over the last few years would have raised far less money as it would have been obvious that the numbers do not make sense given prudent real world assumptions. A limitation to consider is that an investor is allowed only 10% of his net worth into an Exempt Product investment as a guideline, with an option to override this in writing by the investor. It should not be a rule, only a guideline. A signed form, stating that an investor acknowledges he (or she) exceeds the 10% guideline should be introduced.</p> <p>The offering memorandum and prospectus disclosure of risk are insufficient and inadequate as disclosure. Focus should be on suitability obligations as defined in <i>Re Daubney</i>.</p> <p>I have reviewed other examples of OMs that provide investors with a level of disclosure that is on par with the level of a prospectus. Both OMs and prospectuses contain statutory rights of rescission and investors can sue for a misrepresentation. Perhaps the CSA could consider an "OM exemption" that would allow smaller investment managers to access the Exempt Market provided that the OM contained certain mandated disclosures. In my opinion, from the perspective of Exempt Market fund managers, the reticence to operate as a mutual fund isn't the requirement to draft a prospectus or have it reviewed by the CSAs; rather, it is the ongoing cost associated</p>

No.	Topic	Comment
		<p>with complying with the rules that apply to mutual funds.</p> <p>Ultimately, we would like the MA and AI exemptions to remain intact and the OM exemption extended into Ontario. By extending the OM exemption to Ontario, clients would benefit from enhanced disclosure and securities regulators would be in a position to clearly focus on the behaviour of dealers and issuers.</p> <p>In our view the model of the OM exemption and the Eligible Investor definition under it is the most appropriate policy direction to take for a variety of reasons. First, it levels the investor playing field across Canada. Currently, Canadians in most jurisdictions other than Ontario have far easier access to private markets than Ontarians. Second, it permits a certain level of investment (\$10K) to be made by any investor, regardless of financial "eligibility" so long as certain other criteria are met, such as the delivery of an OM and the signing of a risk acknowledgement. Third, it offers investors the option of qualifying as "eligible" if they receive the blessing of an eligibility adviser as defined in s.1.1.1, in much the same way as the CSA is here suggesting that the Accredited Investor status be certified by a third party. Fourth, the income threshold is lower (\$75K rather than \$200K) and the net worth is lower (\$400K rather than \$1M Financial Assets) for an eligible investor than it is for an accredited investor, providing greater investor access to the exempt market at a time when the economy needs it and investors arguably want it.</p> <p>Ontario needs to adopt the OM exemption and remove the \$150,000 exemption. The offering memorandum provides the general population with the ability to invest in opportunities which are potentially uncorrelated to market. Many people we speak to are looking for investments are not directly tied to analyst expectations, hedge fund positions, or the behavior of irrational market participants. They're looking for an opportunity to invest in small companies with simple business models where they have direct access to the principals – investments which are directly tied to the success of the business.</p> <p>While we understand the topic of this request for comment are the MA and AI exemptions, we would like to outline our strong disagreement with proposal (Regulation 41-103 Notice) as referenced on page 5 [of the Consultation Note] as eliminating securitized debt offerings from the Exempt Market through an OM would severely hurt the industry and its investors, and we also <u>do not</u> feel that the use of a prospectus specifically will improve the security of the investor, rather simply create a higher barrier to market entry. This leads us to the question of what protections do prospectuses provide that the OM exemption does not. Both provide disclosure but prospectuses more often than not contain disclosure that the majority of investors do not understand. The majority of investors will not take the time to read the prospectus and will rely on marketing materials in their judgement of an investment, unless an OM is provided with easy to comprehend transparency and explanation of the said business model. Securitised debt tools are utilized by many strong, performing businesses within the exempt market and <u>we strongly suggest</u> should not be eliminated. <u>We feel strongly</u> that securitized debt offerings should be allowed to continue within the exempt marketplace through the OM Exemption, and that the Province of Ontario should consider adopting said exemption.</p> <p>Drop the requirement for an IFRS audited financial statement for issuers below a certain threshold, say a sub-\$100,000 opening balance sheet or sub \$2M total raise target. The costs are prohibitive. Rules &amp; disclosure need to be reasonably aligned with project sizes, as a restaurant that needs perhaps \$250,000 investment for a refurbishment needs to be treated differently than a \$20M+ real estate or resource play. Different guidelines, with more and more disclosure requirements for larger players and associated sales community), somewhat less regulations for smaller deals.</p>
	<b>Fiduciary duty on registrants</b>	<p>All registrants who provide investment advice to retail investors should be subject to a fiduciary duty to act in the best interests of their clients.</p> <p>The current suitability framework is inadequate.</p> <p>The requirement of a fiduciary duty on behalf of advisors to safeguard investor interests is of critical importance in considering the exempt market because the current</p>

No.	Topic	Comment
		<p>statutory thresholds are only crude proxies for financial sophistication and not substitutes for the personal interaction between advisors and their clients.</p> <p>The majority of Canadians are not sophisticated investors. Over a lifetime many Canadians accumulate substantial savings and most depend upon a registered representative to advise them on investments. Retail investors are generally not aware that the individual they depend upon for advice does not have a fiduciary duty and often may be a salesman with a limited range of products to sell.</p>
	<b>Exempt market dealers</b>	<p>EMDs are currently subject to less oversight, less regulation and do not form part of a scheme that provides compensation to investors in event of insolvency. EMDs that perform investment-dealer like activities should be required to join IROC and not be permitted to avoid SRO oversight.</p> <p>EMD's should be prohibited from selling prospectus qualified securities such as mutual funds and exchange traded funds to accredited investors. Currently, EMD's are able to hold themselves out as full service financial product providers and sell the same products as MFDA and IROC dealers without being subject to the same level of regulation and oversight. This creates an uneven playing field in the industry and additional risks for investors.</p>
	<b>Investor protection</b>	<p>Requiring EMDs that perform investment dealer like activities to register with IROC would improve investor protection through closer supervision, heightened compliance and insolvency coverage through CIPF.</p> <p>In seeking to protect unsophisticated investors, broad mechanisms that exclude competent individuals should be avoided in favour of evidence-based, focused mechanisms. Focus on the practitioner or seller rather than the investors.</p> <p>For us, a firm whose primary business is in a foreign jurisdiction where the CSA member(s) cannot effect investigations/enforcement should be off limits to retail investors.</p> <p>We are concerned about seniors. The elderly, especially those with substantial savings, appear to be a designated target of unscrupulous "advisers"; it is our view that special protections are in order. For seniors, capital preservation, dependable income /cash flow, time horizon, liquidity, de-accumulation profile, tax optimization and estate planning are key investment factors.</p> <p>The key to protecting investors, however, is to use the AI criteria in conjunction with an assessment of suitability, as is currently performed by a registrant through the Know Your Client and other processes. Without such a linkage, a company can accept an investor's life savings simply because they are "Accredited". This makes no sense.</p> <p>Investors in the exempt market are especially vulnerable because they do not have the benefit of regulatory oversight or access to full information regarding these investments. <u>These investors could potentially be subject to a different (i.e. lesser) level of regulatory involvement if a fiduciary obligation were in place.</u></p>
	<b>Examples from other countries</b>	<p>The U.S. requirements are most relevant to the Canadian market. We note that U.S. is only now moving to a regulatory regime similar to Canada's – i.e. requiring more advisors and investment funds to register and making the financial asset test for AIs exclude the principal residence.</p> <p>The U.S. SEC recently adopted an amendment to the accredited investor Net Worth standard which excludes the value of an individual's primary residence. This was done pursuant to Section 413 of the Dodd-Frank Act which stipulates that the SEC "shall adjust any net worth standard for an accredited investor, as set forth in the rules of the [SEC] under the Securities Act of 1933, so that the individual Net Worth of any natural person, or joint net worth with the spouse of that person, at the time of purchase, is more than \$1 million (as such amount is adjusted periodically by rule of the [SEC]), excluding the value of the primary residence of such natural person..."</p>

No.	Topic	Comment
		<p>Ref <a href="http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-274.htm">http://www.sec.gov/news/press/2011/2011-274.htm</a> The CSA may want to consider netting out all real estate and illiquid, difficult to value and non-income producing assets such as fine art or jewelry from the Net Worth calculation (if this is not already the case).</p> <p>Regulations in the United Kingdom require investors to demonstrate expertise through, among other factors, frequency of investment transactions and practical experience in the financial services sector or related professions. The CSA could also consider allowing investors to demonstrate expertise, for example by adopting an online test or questionnaire to assess an investor's eligibility.</p> <p>In terms of alternative criteria for an AI exemption, we note that under the European Union's <i>Prospectus Directive</i> of May 30, 2001, which came into force in the United Kingdom on July 1, 2005, distributions to "qualified investors" are exempt from the prospectus requirements. The <i>Directive</i> allows Member States to choose to authorize resident individuals as qualified investors when they expressly ask to be so considered. Such individuals must meet at least two of the following criteria: investment experience: the investor has carried out transactions of a significant size (at least 1,000 euros) on securities markets at an average frequency of, at least, ten per quarter over the previous four quarters; investment knowledge: the investor works or has worked for at least one year in the financial sector in a professional position which requires knowledge of securities investment; or portfolio size: the size of the investor's securities portfolio exceeds 0.5 million euros.</p> <p>These "qualified investors" are listed in the Qualified Investor Register, which is publicly available (the information contained in the register may be delivered electronically only to issuers and other offerors of securities). In light of the U.K. model, many stakeholders will support additional criteria for accredited investors based on investment experience, or investment education, or knowledge similar to the EU's <i>Prospectus Directive</i>. Such criteria could include: investment experience (for example, the investor has carried out transactions of a significant size in securities markets at a given frequency); work experience (for example, the investor works or has worked in the financial sector in a professional position which requires knowledge of securities investment); or education (such as the investor has completed the Canadian Securities Course, achieved a CFA designation or has received an advanced degree in business or finance).</p> <p>The usefulness of the foreign examples is limited because there is no discussion of the registration regimes in these countries and other investor protection provisions that may be applicable.</p>
	<b>Northwestern exemption</b>	<p>We are concerned about the implications of the Northwestern exemption for investors and recommend that it be revoked given significant investor protection concerns.</p> <p>The "Northwest Exemption" should be reconsidered as it creates confusion for clients about the circumstances in which they have the protections offered by the exempt market dealer registration requirement, and it exposes clients to the risks of dealing with unregistered dealers without any corresponding public benefits.</p>
	<b>Democratizing access to capital / "crowdfunding"</b>	<p>Confidence in capital markets are eroded by perceptions that the financial industry allocates the best investments to themselves and financial industry fees are excessive.</p> <p>See the <i>Entrepreneur Access to Capital Act</i> and related proposed legislation in the U.S. One proposal would cap company offering size at \$1 or \$2 million with certain conditions. Financial tests on individuals are limited. These bills balance an economy's need for early-stage capital with reasonable protections for investors more constructively than would excluding individuals from the definition of AI.</p> <p>If the US bills are passed, it would provide a competitive advantage to small businesses in the United States by enabling greater access to capital, and ultimately, positive impact and economic growth.</p> <p>Public support for fairer access to capital is evidenced by ordinary people providing capital for projects/businesses on websites such as Kickstarter and Kiva. This</p>

No.	Topic	Comment
		supports the argument that people at all levels of income/assets can make effective risk decisions.
	<b>Educate investors</b>	It is my belief that education and not regulations is the answer. Education sessions must be promoted by the financial services industry and the legal and accounting profession together with the regulators. It is key that we address these issues and make people aware that they should and must consult professionals. After all the rules are there to protect investors from scams and not knowing the rules results in individuals selecting opportunities for immediate riches. I support the concept of licensing any type of involvement, subject to the scrutiny of a professional, before it can be made.
	<b>Social impact financing</b>	<p>There is significant retail investor interest to provide financing to local organizations and businesses, particularly those driving local social and environmental impact. Our platform focuses on accredited investors, given the current regulatory framework and the potential availability of capital from these sources. However, we have fielded significant interest from individual, retail investors, who may not necessarily meet the criteria for an accredited investor, in financing local impact. Many stakeholders, local and global, in the emerging impact investing marketplace have reported similar interest from such individual, retail investors. There are an increasing number of organizations and businesses building market-based models to tackle social and environmental problems and turning to investors for financing. We are acutely aware of the large number of such organizations and businesses in Ontario. However, the relatively high cost of capital and the lack of access to capital are significant barriers to their ability to grow and advance their mission.</p> <p>There is another area of urgent need for capital raising reform. Governments, NGO's and the community are recognizing "social capital" where investors are willing to accept limited financial rewards when combined with work to solve social and environmental challenges. These ventures also need capital. The CSA should develop a series of exemptions aimed at the formation of community capital initiatives – for profit, not for profit and for limited profit – over and above the current exemptions under review. Perhaps the next CSA request for comments will be a call for business owners and advisors to assist the CSA in fostering capital formation for small and medium size businesses and social capital groups. We believe that such an initiative would get a very significant positive response.</p>
	<b>Report on exempt market data</b>	<p>The CSA should review, analyze and report on the exempt market activity information it collects in the Regulation 45-106F1 report of trades (including Form 45-106F6 in BC), and update this information at least annually. The CSA should conduct a public consultation to review the content of Regulation 45-106F1 (including Form 45-106F6 in BC) to ensure meaningful regulatory and commercial information is being collected on a national and harmonized basis. The CSA should implement electronic filings of the Regulation 45-106F1 to simplify submission for market participants and provide easier access for analysis and review of the filings by the CSA.</p> <p>It is important to identify where losses are occurring and causes of such losses so as to focus regulation. The CSA should also identify where funds are being raised; who is accessing securities in the exempt market; what they are purchasing; which intermediaries are involved. The CSA should publish this data or do research to obtain the data. It is difficult to comment on the issues raised in the Note without relevant data.</p>
	<b>Private issuer and family, friends and business associates exemptions</b>	<p>Raise the private issuer restriction of only 50 shareholders to something higher.</p> <p>The 'friends, family and business associates' exemptions should drop the "close" adjective and include friends, family and business associates or spouses of these individuals.</p> <p>We believe that a new category should be added under subsection 2.4(2), which would be an investor having received a written "Independent Legal Advice Opinion". A definition of Independent Legal Advice Opinion could be added to protect the public even more. As an example, the legal counsel would require a certain number of years of practice to render such an opinion.</p> <p>We believe that the current definition of "private issuer" should be amended to stipulate that the issuer should only issue securities to beneficial owners of securities</p>

No.	Topic	Comment
		<p>(other than non-convertible debt securities), who fall under the categories at subsection 2.4(2), at the time of the new issuance. Such new definition would ensure that the "private issuer" status for an issuer is not lost where a transfer of securities is made pursuant to Regulation 45-102.</p> <p>Although it may not be advantageous from a taxation perspective, service providers to SME's are unable to receive securities in exchange for services or goods while permitting the issuer to remain a private issuer. Maybe the current section 2.14 could be used in section 2.4 as a template and be modified accordingly based on the premise that the issuer would not lose its private issuer status if it were to use such exemption.</p>
	<b>Resale</b>	<p>Other aspects of the exempt market should also be reviewed, such as the resale rules which require first purchases to hold on to their securities for a period of time once they have purchased under an exemption. The resale rules are extremely complex and difficult for the average investor, let alone the sophisticated investor, to understand.</p>

## REGULATION TO AMEND REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS AND REGISTRATION EXEMPTIONS

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (8), (11), (14) and (34), and s. 331.2)

1. Section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is amended by replacing the title with the following:

**“REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS EXEMPTION”.**

2. Section 1 of the Regulation is amended, in the definition of the expression “accredited investor”:

(1) by replacing paragraphs (a) to (i) with the following:

“(a) except in Ontario, a Canadian financial institution, or a Schedule III bank;

(b) except in Ontario, the Business Development Bank of Canada incorporated under the Business Development Bank of Canada Act (S.C., 1995, chapter 28);

(c) except in Ontario, a subsidiary of any person referred to in paragraphs (a) or (b), if the person owns all of the voting securities of the subsidiary, except the voting securities required by law to be owned by directors of that subsidiary;

(d) except in Ontario, a person registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada as an adviser or dealer;

(e) an individual registered or formerly registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada as a representative of a person referred to in paragraph (d), other than an individual formerly registered solely as a representative of a limited market dealer under one or both of the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5) of Ontario or the Securities Act (R.S.N.L., 1990, chapter S-13) of Newfoundland and Labrador;

(f) except in Ontario, the Government of Canada or a jurisdiction of Canada, or any crown corporation, agency or wholly owned entity of the Government of Canada or a jurisdiction of Canada;

(g) except in Ontario, a municipality, public board or commission in Canada and a metropolitan community, school board, the Comité de gestion de la taxe scolaire de l'île de Montréal or an intermunicipal management board in Québec;

(h) except in Ontario, any national, federal, state, provincial, territorial or municipal government of or in any foreign jurisdiction, or any agency of that government;

(i) except in Ontario, a pension fund that is regulated by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (Canada), a pension commission or similar regulatory authority of a jurisdiction of Canada;”

(2) by replacing, in paragraph (j), the words “that before taxes,” with the words “that, before taxes”;

(3) by inserting, after paragraph (j), the following:

“(j.1) an individual who beneficially owns financial assets having an aggregate realizable value that, before taxes but net of any related liabilities, exceeds \$5 000 000;”;

(4) by replacing paragraph (q) with the following:

“(q) a person acting on behalf of a fully managed account managed by that person, if that person is registered or authorized to carry on business as an advisor or the

equivalent under the securities legislation of a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;”;

(5) by inserting, after paragraph (v), the following:

“(w) a trust established by an accredited investor for the benefit of his or her family members of which a majority of the trustees are accredited investors and all of the beneficiaries are the accredited investor’s spouse or a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of that accredited investor or of that accredited investor’s spouse;”.

3. Section 1.2 of the Regulation is amended by replacing the words “paragraph 1.1(t)” with the words “paragraph (t) of the definition of the expression “accredited investor” in section 1.1”.

4. Section 1.4 of the Regulation is amended by replacing, in the part preceding subparagraph (a), the words “in Parts 2 and 3” with the words “in Part 2”.

5. Section 1.5 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in paragraph (1), the words “from the dealer registration requirement, or from the prospectus requirement;”;

(2) by repealing paragraph (2).

6. Section 2.3 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, before paragraph (1), the following:

“(0.1) In this section, “accredited investor exemption” means the prospectus exemption provided in subsection (1) in a jurisdiction other than Ontario and, in Ontario, subsection 73.3(2) of the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5).”;

(2) by replacing, in paragraphs (2) and (4), the words “this section” with the words “the accredited investor exemption”;

(3) by replacing, in paragraph (5), the words “This section” with the words “The accredited investor exemption”;

(4) by inserting, after paragraph (5), the following:

“(6) The accredited investor exemption does not apply to a distribution of a security to an individual unless the person distributing the security obtains from the individual a signed risk acknowledgement in the required form at the same time or before that individual signs the agreement to purchase the security.

(7) Subsection (6) does not apply to a distribution if the purchaser of the security is an accredited investor described in paragraph (j.1) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 [Definitions].

(8) A person relying on the accredited investor exemption to distribute a security to an individual must retain the signed risk acknowledgement required in subsection (6) for 8 years after the distribution.

(9) Subsection (1) does not apply in Ontario.”.

7. Section 2.4 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, after paragraph (2), the following:

“(2.1) The following persons are prescribed for purposes of subsection 73.4(2) of the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5) of Ontario:

(a) a director, officer, employee, founder or control person of the issuer;



- (b) a director, officer or employee of an affiliate of the issuer;
- (c) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (d) a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the spouse of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (e) a close personal friend of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (f) a close business associate of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (g) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the selling security holder or of the selling security holder's spouse;
- (h) a security holder of the issuer;
- (i) an accredited investor;
- (j) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (i);
- (k) a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (i); or
- (l) a person that is not the public.”;

(2) by inserting, in paragraph (3) and after the words “subsection (2)”, the words “or, in Ontario, a distribution under subsection 73.4(2) of the Securities Act.”;

(3) by adding, after paragraph (3), the following:

“(4) Subsection (2) does not apply in Ontario.”.

**8.** Section 2.10 of the Regulation is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security to a person if all of the following apply

- (a) that person is not an individual;
- (b) that person purchases as principal;
- (c) the security has an acquisition cost to that person of not less than \$150 000 paid in cash at the time of the distribution; and
- (d) the distribution is of a security of a single issuer.”;

(2) by replacing, in paragraph (2), the words “this exemption” with the words “the exemption”.

**9.** Section 2.20 of the Regulation is amended, in paragraph (c), by replacing the words “does not and has never” with the words “does not distribute and has never”.

**10.** Section 2.22 of the Regulation is amended by deleting, in the part preceding the definition of the expression “associate”, the words “and in Division 4 of Part 3 of this Regulation”.

11. Section 2.34 of the Regulation is amended, in paragraph (g), by replacing the words “set out in Schedule IV of” with the words “approved by”.

12. The title of Part 3 and sections 1 to 5, and sections 3.0 to 3.50 of the Regulation are repealed.

13. Paragraph (1) of section 6.1 of the Regulation is amended by replacing subparagraph (a) with the following:

“(a) section 2.3 [Accredited investor] or, in Ontario, section 73.3 of the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5) [Accredited investor];”.

14. Paragraph (2) of section 6.2 of the Regulation is amended by inserting, after “[Additional investment in investment funds]”, “, or section 73.3 of the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5) of Ontario [Accredited investor]”,.

15. Paragraph (1) of section 6.4 of the Regulation is amended by deleting the words “or section 3.9”.

16. Section 6.5 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, before paragraph (1), the following:

“(0.1) The required form of risk acknowledgement under subsection 2.3(6) [Accredited investor] is Form 45-106F9.”.

(2) by deleting, in paragraph (2), the words “or section 3.6”.

17. The title of section 6.6 of the Regulation is replaced with the following:

**“6.6. Use of information in Form 45-106F6 Schedule I – British Columbia”.**

18. The Regulation is amended by inserting, after section 6.6, the following:

**“6.7. Exceptions to the requirement to file all or part of Form 45-106F6 – British Columbia**

(1) For the purposes of paragraph 6.3(1)(b), an investment fund or an underwriter distributing securities of an investment fund may file Form 45-106F1 instead of Form 45-106F6.

(2) For the purposes of paragraph 6.3(1)(b), a non-reporting issuer or an underwriter distributing securities of a non-reporting issuer may file Form 45-106F1 instead of Form 45-106F6 if both of the following apply:

(a) the issuer or underwriter states in item 2 of the Form 45-106F1 that it is relying on the exemption in subsection 6.7(2);

(b) the distribution in British Columbia was made only to a person that is a “permitted client” as defined in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10).

(3) An issuer or an underwriter is not required to provide the information in item 4 of Form 45-106F6, if all of the following apply:

(a) the issuer is a foreign public-issuer, a subsidiary of a foreign public-issuer or a subsidiary of a reporting issuer;

(b) in the case of an issuer that is a subsidiary of a foreign public-issuer or a reporting issuer, all of the following apply:

(i) all of the subsidiary’s outstanding voting securities are beneficially owned by the foreign public-issuer or reporting issuer, except those securities required by law to be owned by directors of the subsidiary;

(ii) the issuer or underwriter states the name of the foreign public-issuer or reporting issuer in item 2B of the Form 45-106F6;

(c) the issuer or underwriter states in item 2B of Form 45-106F6: “We are relying on the exception in subsection 6.7(3)”.

(4) For purposes of subsection (3), “foreign public-issuer” means an issuer

(a) that has a class of securities registered under section 12 of the 1934 Act or is required to file reports under section 15(d) of the 1934 Act; or

(b) that is required to provide disclosure relating to the issuer and the trading in its securities to the public, to securityholders of the issuer or to a regulatory authority and that disclosure is publicly available in a foreign jurisdiction referred to in subsection (5).

(5) For purposes of subsection (4), the foreign jurisdictions are Australia, France, Germany, Hong Kong, Italy, Japan, Mexico, the Netherlands, New Zealand, Singapore, South Africa, Spain, Sweden, Switzerland or the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland.”.

19. Section 8.1.1 of the Regulation is repealed.

20. Section 8.3.1 of the Regulation is repealed.

21. Section 8.4 of the Regulation is amended by deleting “or 3.2(5)”.

22. Section 8.5 of the Regulation is repealed.

23. Form 45-106F1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, wherever they occur in item 1, the words “address and telephone number” with the words “address, telephone number and email address”;

(2) by replacing item 3 with the following:

“**Item 3:** Indicate the industry of the issuer by checking the appropriate box next to one of the industries listed below.

- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Agriculture   | <input type="checkbox"/> Forestry                         |
| <input type="checkbox"/> Biotechnology/Pharmaceuticals/Healthcare            | <input type="checkbox"/> Mining – exploration/development |
| <input type="checkbox"/> Capital Pool Companies                              | <input type="checkbox"/> Mining – production              |
| <input type="checkbox"/> Communications & Media                              | <input type="checkbox"/> Oil & Gas                        |
| <input type="checkbox"/> Consumer Products & Merchandising                   | <input type="checkbox"/> Pipelines                        |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – banks & trusts                 | <input type="checkbox"/> Real Estate                      |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – insurance                      | <input type="checkbox"/> Real Estate Investment Trust     |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – investment companies & funds   | <input type="checkbox"/> Technology                       |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – mortgage investment companies  | <input type="checkbox"/> Transportation/Infrastructure    |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – private equity/venture capital | <input type="checkbox"/> Utilities/Power Generation       |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – securitization conduits        | <input type="checkbox"/> Other (describe) _____           |
| <input type="checkbox"/> Industrial Products                                 |   |

”;

(3) by replacing, wherever it occurs in item 4, “Schedule I” with “Schedule 1”;

(4) in item 7:

(a) by inserting, at the end of the paragraph before the table, the following sentence:

5

“The information provided in this table must reconcile with the information provided in Schedule 1”;

(b) by replacing the heading of the first column in the table with the following:

“Each Canadian and foreign jurisdiction where purchasers reside”;

(5) by replacing the table in item 8 with the following:

Full name, address, telephone number and email address of the person being compensated	Indicate if person being compensated is an insider (I) of the issuer <sup>1</sup> or a registrant (R)	Compensation paid or to be paid (cash and/or securities)				Total dollar value of compensation (Canadian \$)
		Cash (Canadian \$)	Securities		Exemption relied on and date of distribution (yyyy-mm-dd)	
			Number and type of securities issued	Price per security		

Note 1: If the issuer is an investment fund, indicate “A” for affiliate or associate if the person being compensated is the investment fund, the investment fund manager, an affiliate of the investment fund manager or a director, officer or employee of any of them. Also indicate “R” if the person is a registrant.”;

(6) by replacing item 9 with the following:

“**Item 9:** If a distribution is made to one or more individuals in Ontario, include the attached “Authorization of Indirect Collection of Personal Information for Distributions in Ontario”. The “Authorization of Indirect Collection of Personal Information for Distributions in Ontario” is only required to be filed with the Ontario Securities Commission.

**Certificate**

On behalf of the [issuer/underwriter], I certify that the statements made in this report are true.

Date: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Name of [issuer/underwriter] (please print)

\_\_\_\_\_  
Print name, title, telephone number and email address of person signing

\_\_\_\_\_  
Signature

*Instruction*  
The person filing the form must complete the bracketed information by deleting the inappropriate word.”;

(7) by replacing, in item 10, the words “title and telephone number” with the words “title, telephone number and email address”;

(8) under the title “**Authorization of Indirect Collection of Personal Information for Distributions in Ontario**”:

(a) by replacing the part preceding paragraph (a) with the following:

“The attached Schedule 1 may contain personal information of purchasers and details of the distribution(s). The issuer/underwriter hereby confirms that each purchaser listed in Schedule 1 of this report who is resident in Ontario and is an individual”;

(b) by deleting, in subparagraph (ii) of paragraph (a), the word “indirectly”;

(9) by replacing Schedule I with the following:

#### “Schedule 1

Complete the following table. If distributions have been made to purchasers in multiple jurisdictions, list purchasers by jurisdiction.

For reports filed under sub-section 6.1(1)(j) [TSX Venture Exchange offering] of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions the following table only needs to list the total number of purchasers by jurisdiction instead of including the name, residential address and telephone number of each purchaser.

Do not include in this table securities issued as payment of commissions or finder’s fees disclosed under item 8 of this report.

When identifying the exemption relied on, refer to the specific subsection of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if relying on the exemption in section 2.10 [Minimum Amount Investment], the column should state “2.10(1)”. For exemptions that require the purchaser to meet certain characteristics, such as the exemption in section 2.3 [Accredited investor] or section 2.5 [Family, friends and business associates], also state the specific paragraph that applies to the purchaser. If the purchaser qualifies under multiple paragraphs, state all paragraphs that apply. For example, when relying on section 2.3 [Accredited investor], if the purchaser qualifies under paragraph (j) of the definition of accredited investor in section 1.1, the column must show “2.3(1) – (j)”. If the purchaser qualifies under both paragraphs (j) and (k), the column must show “2.3(1) – (j), (k)”.

It is not necessary to list the exemption, if any, relied on in the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5) of Ontario that provides a similar exemption to that provided in Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if an issuer relies on the accredited investor exemption in section 73.3(2) under the Securities Act (Ontario) for a distribution in Ontario, it can identify the exemption relied on in the table as the accredited investor exemption in section 2.3(1) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions.

**The information in this schedule will not be placed on the public file of any securities regulatory authority or, where applicable, regulator.** However, freedom of information legislation in certain jurisdictions may require the securities regulatory authority or, where applicable, regulator to make this information available if requested.

Full name, residential address, telephone number and email address of purchaser	Indicate if the purchaser is an insider (I) of the issuer or a registrant (R) <sup>1</sup>	Number and type of securities purchased	Total purchase price (Canadian \$)	Exemption relied on (list the specific subsection and paragraph(s) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions)	Date of distribution (yyyy-mm-dd)	Full name of any person compensated for the distribution to this purchaser <sup>2</sup>

Note 1: If the issuer is an investment fund, the issuer is not required to complete this column.

Note 2: The name of the person compensated must reconcile with the information provided in item 8 of this report.

**Instructions:**

1. References to a purchaser in this report are to the beneficial owner of the securities. If a trust company or a registered adviser has purchased on behalf of a fully managed account under subsections 2.3(2) and (4) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions, give information about both the trust company or registered adviser and the beneficial owner of the fully managed account.

2. Except in British Columbia, file this report and the applicable fee in each jurisdiction in which a distribution is made at the addresses listed at the end of this report. If the distribution is made in more than one jurisdiction, the issuer/underwriter must complete a single report identifying all purchasers and file that report in each of the jurisdictions in which the distribution is made. Filing fees associated with the filing of the report are not affected by identifying all purchasers in a single report.

2.1 In British Columbia, file Form 45-106F6 and pay the applicable fee. If the distribution is made in British Columbia and one or more other jurisdictions, file Form 45-106F6 in British Columbia and file this form, following instruction 2, in the other applicable jurisdictions.

2.2 A "distribution" includes distributions made to purchasers resident in the local jurisdiction. In most Canadian jurisdictions, a "distribution" also occurs if the issuer of the securities is located in the jurisdiction. Consult securities legislation in the particular jurisdiction for guidance on when an issuer is considered to be located in that jurisdiction.

For example, a distribution by an issuer whose head office is located in Alberta to a purchaser resident in Saskatchewan is a distribution in both Alberta and Saskatchewan, requiring the issuer to file Form 45-106F1 with both the Alberta Securities Commission and the Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan).

3. If the space provided for any answer is insufficient, please adjust the table to include additional space.

4. One report may be used for multiple distributions occurring within 10 days of each other provided that the report is filed on or before the 10<sup>th</sup> day following the first of such distributions.

5. The information in items 5, 6, and 7 must reconcile with the information in Schedule 1 of Form 45-106F1. All dollar amounts must be in Canadian dollars.

6. In order to determine the applicable fee, consult the securities legislation of each jurisdiction in which a distribution is made.

7. This report must be filed in English or in French. In Québec, the issuer/underwriter must comply with linguistic obligations and rights prescribed by Québec law.

**Securities Regulatory Authorities and Regulators****Alberta Securities Commission**

Suite 600, 250-5th St. SW  
 Calgary, Alberta T2P 0R4  
 Telephone: 403 297-6454  
 Facsimile: 403 297-6156

**Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)**

Suite 601 - 1919 Saskatchewan Drive  
 Regina, Saskatchewan S4P 4H2  
 Telephone: 306 787-5879  
 Facsimile: 306 787-5899

**The Manitoba Securities Commission**

500 – 400 St Mary Avenue  
 Winnipeg, Manitoba R3C 4K5  
 Telephone: 204 945-2548  
 Toll free in Manitoba 1 800 655-5244  
 Facsimile: 204 945-0330

**Ontario Securities Commission**

20 Queen Street West -  
 22<sup>nd</sup> Floor  
 Toronto, Ontario M5H 3S8  
 Telephone: 416 593- 8314  
 Toll free in Canada: 1 877 785-1555  
 Facsimile: 416 593-8122  
 Public official contact regarding indirect collection of information:  
 Inquiries Officer

**Autorité des marchés financiers**

800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal, Québec H4Z 1G3  
 Telephone: 514 395-0337  
 Or 1 877 525-0337  
 Facsimile: 514 873-6155 (For filing purposes only)  
 Facsimile: 514 864-6381 (For privacy requests only)

**Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)**

85 Charlotte Street, Suite 300  
 Saint John, New Brunswick E2L 2J2  
 Telephone: 506 658-3060  
 Toll Free in New Brunswick 1 866 933-2222  
 Facsimile: 506 658-3059

**Nova Scotia Securities Commission**

Suite 400, 5251 Duke Street  
 Halifax, Nova Scotia B3J 1P3  
 Telephone: 902 424-7768  
 Facsimile: 902 424-4625

**Prince Edward Island Securities Office**

95 Rochford Street, 4<sup>th</sup> Floor Shaw Building  
 P.O. Box 2000  
 Charlottetown, Prince Edward Island C1A 7N8  
 Telephone: 902 368-4569  
 Facsimile: 902 368-5283

**Government of Newfoundland and Labrador**

Financial Services Regulation Division  
 P.O. Box 8700  
 Confederation Building  
 2nd Floor, West Block  
 Prince Philip Drive  
 St. John's, NFLD A1B 4J6  
 Attention: Director of Securities  
 Telephone: 709 729-4189  
 Facsimile: 709 729-6187

**Office of the Yukon Superintendent of Securities**

Government of Yukon  
 Department of Community Services  
 307 Black Street, 1<sup>st</sup> Floor  
 PO Box 2703 (C-6)  
 Whitehorse, YT Y1A 2C6  
 Telephone: 867 667-5466  
 Facsimile: 867 393-6251

**Government of Northwest Territories**

Office of the Superintendent of Securities  
 P.O. Box 1320  
 Yellowknife, NT X1A 2L9  
 Attention: Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
 Telephone: 867 920-8984  
 Facsimile: 867 873-0243

**Government of Nunavut**

Department of Justice  
 Legal Registries Division  
 P.O. Box 1000, Station 570  
 1st Floor, Brown Building  
 Iqaluit, Nunavut X0A 0H0  
 Telephone: 867 975-6590  
 Facsimile: 867 975-6594”.

24. Form 45-106F6 of the Regulation is amended:

(1) by replacing item 3 with the following:

**“Item 3: Issuer’s industry**

Indicate the industry of the issuer by checking the appropriate box below.

- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Agriculture   | <input type="checkbox"/> Forestry                         |
| <input type="checkbox"/> Biotechnology/Pharmaceuticals/Healthcare            | <input type="checkbox"/> Mining – exploration/development |
| <input type="checkbox"/> Capital Pool Companies                              | <input type="checkbox"/> Mining – production              |
| <input type="checkbox"/> Communications & Media                              | <input type="checkbox"/> Oil & Gas                        |
| <input type="checkbox"/> Consumer Products & Merchandising                   | <input type="checkbox"/> Pipelines                        |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – banks & trusts                 | <input type="checkbox"/> Real Estate                      |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – insurance                      | <input type="checkbox"/> Real Estate Investment Trust     |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – investment companies & funds   | <input type="checkbox"/> Technology                       |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – mortgage investment companies  | <input type="checkbox"/> Transportation/Infrastructure    |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – private equity/venture capital | <input type="checkbox"/> Utilities/Power Generation       |
| <input type="checkbox"/> Financial Services – securitization conduits        | <input type="checkbox"/> Other (describe) _____           |
| <input type="checkbox"/> Industrial Products                                 |   |

(2) in item 4 :

(a) by replacing the second paragraph with the following:

“If the issuer is not a reporting issuer in any jurisdiction of Canada, complete the following table by providing information about each director, executive officer, control person and promoter of the issuer. If the control person or promoter is not an individual, complete the table for directors and officers of the control person or promoter.”;

(b) by replacing the heading of the first column in the table with the following:

“Full name, municipality, province or state and country of principal residence”;



(3) by replacing, in item 7, the table and note 1 with the following:

“

Each Canadian and foreign jurisdiction where purchasers reside	Number of purchasers <sup>1</sup>	Price per security (Canadian \$) <sup>2</sup>	Total dollar value raised from purchasers in the jurisdiction (Canadian \$)
Total number of Purchasers			
Total dollar value of distribution in all jurisdictions (Canadian \$)			

Note 1: If more than one exemption is relied on in the same jurisdiction, state the number of purchasers in that jurisdiction using each exemption.

Note 2: If securities are issued at different prices, list the highest and lowest price for which the securities were sold.”;

(4) by replacing instruction C and the table in item 8 with the following:

“C. When identifying the exemption relied on, refer to the specific subsection of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if relying on the exemption in section 2.10 [Minimum Amount Investment], the column should state “2.10(1)”. For exemptions that require the purchaser to meet certain characteristics, such as the exemption in section 2.3 [Accredited investor] or section 2.5 [Family, friends and business associates], also state the specific paragraph that applies to the purchaser. If the purchaser qualifies under multiple paragraphs, state all paragraphs that apply. For example, when relying on section 2.3 [Accredited investor], if the purchaser qualifies under paragraph (j) of the definition of accredited investor in section 1.1, the column must show “2.3(1) – (j)”. If the purchaser qualifies under both paragraphs (j) and (k), the column must show “2.3(1) – (j), (k)”.

D. An issuer or underwriter completing this table in connection with a distribution using the exemption in subparagraph 6.1(1)(j) [TSX Venture Exchange offering] of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions may choose to replace the information in the first column with the total number of purchasers, whether individuals or not, by jurisdiction. If the issuer or underwriter chooses to do so, then the issuer or underwriter is not required to complete the second column or the tables in Schedules I and II.

<b>Information about non-individual purchasers</b>						
Full name and address of purchaser and name, telephone number and email address of a contact person	Indicate if the purchaser is an insider (I) of the issuer or a registrant (R)	Number and type of securities purchased	Total purchase price (Canadian \$)	Exemption relied on (specific subsection and paragraph)	Date of distribution (yyyy-mm-dd)	Full name of any person compensated for the distribution to this purchaser <sup>1</sup>

Note 1: The name of the person compensated must reconcile with the information provided in item 9 of this report.”;

(5) in item 9:

(a) by replacing the heading of the first column in the table with the following:

“Full name, address, telephone number and email address of the person being compensated”;

(b) by inserting, in the heading of the second column in the table, a superscript “1” beside the word “issuer”;

(c) by inserting, after the table, the following note:

“**Note 1:** If the issuer is an investment fund, indicate “A” for affiliate or associate if the person being compensated is the investment fund, the investment fund manager, an affiliate of the investment fund manager or a director, officer or employee of any of them. Also indicate “R” if the person is a registrant.”;

(d) by replacing, in the certificate, the words “title and telephone number” with the words “title, telephone number and email address”;

(6) by replacing, in the first paragraph of item 10, the words “title and telephone number” with the words “title, telephone number and email address”;

(7) by replacing the table in Schedule I with the following:

“

<b>Public information about purchasers who are individuals</b>					
<i>Unless exempted by the British Columbia Securities Commission, a person must not, directly or indirectly, use the information in this table, in whole or in part, for any purpose other than research concerning the issuer for the person's own investment purpose.</i>					
Full name of purchaser	Indicate if the purchaser is an insider (I) of the issuer or a registrant (R)	Number and type of securities purchased	Total purchase price (Canadian \$)	Date of distribution (yyyy-mm-dd)	Full name of any person compensated for the distribution to this purchaser <sup>1</sup>

Note 1: The name of the person compensated must reconcile with the information provided in item 9 of this report.”;

(8) by replacing Schedule II with the following:

#### “Schedule II

#### **Confidential information about purchasers who are individuals**

A. Complete the following table for each purchaser who is an individual. The information in this table must reconcile with the table in Schedule I.

B. When identifying the exemption relied on, refer to the specific subsection of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if relying on the exemption in section 2.10 [Minimum Amount Investment], the column should state “2.10(1)”. For exemptions that require the purchaser to meet certain characteristics, such as the exemption in section 2.3 [Accredited investor] or section 2.5 [Family, friends and business associates], also state the specific paragraph that applies to the purchaser. If the purchaser qualifies under multiple paragraphs, state all paragraphs that apply. For example, when relying on section 2.3 [Accredited investor], if the purchaser qualifies under paragraph (j) of the definition of accredited investor in section 1.1, the column must show “2.3(1) – (j)”. If the purchaser qualifies under both paragraphs (j) and (k), the column must show “2.3(1) – (j), (k)”.

C. The information in the following table will not be placed on the public file of the British Columbia Securities Commission.

<b>Confidential information about purchasers who are individuals</b>	
Full name, residential address, telephone number and email address of purchaser	Exemption relied on (specific subsection and paragraph)

(9) by inserting, at the end, the following instructions:

**“Guidance for completing and filing Form 45-106F6**

1. **Required form in British Columbia** - In British Columbia, file this report and the applicable fee using BCSC e-services in accordance with British Columbia Instrument 13-502 Electronic filing of reports of exempt distribution. If the distribution occurs in British Columbia and one or more other jurisdictions, the issuer is required to file this report in British Columbia and file Form 45-106F1 in the other applicable jurisdictions.

2. **What is a distribution?** - In British Columbia, “distribution” includes distributions made from British Columbia to purchasers resident in other Canadian or foreign jurisdictions if the issuer has a significant connection to British Columbia. If the issuer has a significant connection to British Columbia, complete the tables in item 8 and Schedules I and II for all purchasers. BC Interpretation Note 72-702 *Distribution of Securities to Persons Outside British Columbia* provides guidance on when an issuer has a significant connection to British Columbia.

In British Columbia, “distribution” also includes distributions made from another Canadian or foreign jurisdiction to purchasers resident in British Columbia. If the issuer is from another Canadian or foreign jurisdiction, complete the tables in item 8, item 9 and Schedules I and II only for purchasers resident in British Columbia.

3. **What is a purchaser?** - References to a purchaser in this report are to the beneficial owner of the securities. If a trust company or a registered adviser has purchased on behalf of a fully managed account under subsections 2.3(2) and (4) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions, give information about both the trust company or registered adviser and the beneficial owner of the fully managed account.

4. **What is an individual?** - Individual is defined in securities legislation to mean a natural person. A corporation, partnership, party, trust, fund, association, and any other organized group of persons is not an individual.

5. If a purchaser refuses to provide their telephone number or email address, then indicate “not provided” in the applicable table.

6. **Space in tables** - If the space provided in any table in this Form is insufficient, please adjust the table to include additional space.

7. **Multiple distributions** - One report may be used for multiple distributions occurring within 10 days of each other if the report is filed on or before the 10th day following the first of such distributions.

8. **Fees** - In order to determine the applicable fee, consult Fee Checklist British Columbia Form 11-901F (item # 16).”.

25. The Regulation is amended by inserting, after Form 45-106F6, the following:

**“FORM 45-106F9 RISK ACKNOWLEDGEMENT FORM FOR INDIVIDUAL ACCREDITED INVESTORS**

**WARNING TO INVESTORS**

**TO BE COMPLETED BY THE PURCHASER:**

<b>1. Acknowledgement of risk</b>
I acknowledge that this is a risky investment. I could lose all of the \$ _____ [insert amount being invested, including any amounts you have agreed to pay in the future] I invest.
I understand that I may never be able to sell these securities and I may not be provided with any ongoing information from the issuer I invest in. [Instruction: Delete if issuer is a reporting issuer.]
I acknowledge that, because I am purchasing this investment under the accredited investor prospectus exemption, I will not have the benefit of certain protections under securities law, including detailed disclosure about the investment.
First and last name (please print):
Signature:
Date:

<b>2. How I qualify to buy these securities</b>	
I confirm that I am an accredited investor because I satisfy at least one of the following tests (initial all that apply):	Purchaser's initials
Either alone or with my spouse, I own cash and securities worth more than \$1 million, less any related debt.	
My net income before taxes was more than \$200,000 in each of the 2 most recent calendar years and I expect it to exceed \$200,000 in this calendar year. (The amount of net income can be found in your personal income tax form.)	
My net income before taxes combined with my spouse's was more than \$300,000 in each of the 2 most recent calendar years and I expect our combined net income to exceed \$300,000 in this calendar year. (The amount of net income can be found in your personal income tax form.)	
Either alone or with my spouse, I own net assets (being my total assets, including real estate, less my total debt) worth more than \$5 million.	

<b>3. What I am buying</b>
Number and type of securities:
Name of issuer:
I understand that \$ _____ of my total investment is being paid to the salesperson as a fee or commission.
Initial by the purchaser:

**TO BE COMPLETED BY THE ISSUER OR SELLING SECURITY HOLDER:**

[Instruction: The issuer/selling securityholder must complete this section before delivering this form to the purchaser. If the issuer is an investment fund, the issuer must provide the name of the investment fund, the name and address of the investment fund manager and the name and phone number of a contact person for the investment fund manager.]

<b>4. How to contact the issuer/selling securityholder</b>
Name and address of issuer/selling securityholder:
First and last name of contact person:
Phone number:
Email address:

**TO BE COMPLETED BY THE PERSON INVOLVED IN THE SALE OF THE SECURITIES:**

[Instruction: Before providing this document to a salesperson, the issuer/selling securityholder must remove the appropriate box to reflect whether the issuer is an investment fund or not. Any person involved in meeting with the purchaser or providing information to the purchaser must complete this section by answering “yes” or “no” and filling in their contact information before delivering this form to the purchaser.]

5. Who is selling these securities?	Yes/No
I am registered with _____ (insert name of registered firm).*	
<i>[Instruction: Delete if issuer is an investment fund.]</i> I am a director, officer or employee of the issuer.	
<i>[Instruction: Delete if issuer is not an investment fund.]</i> I am a director, officer or employee of the investment fund, of the investment fund manager or of an affiliate of the investment fund manager.	
I am not registered with a securities regulator and generally not qualified to provide investment advice.	
<b>First and last name</b> (please print):	
<b>Signature:</b>	
<b>Date:</b>	
<b>Phone number:</b>	
<b>Email address:</b>	

\*Persons in the business of selling securities or offering investment advice are generally required to be registered with their provincial or territorial securities regulatory authority, unless they have an exemption. A purchaser can check the seller's registration status and history at the following website: [www.aretheyregistered.ca](http://www.aretheyregistered.ca)

**Form Instructions:**

1. This form must be presented to purchasers on one double-sided page. The cover page must contain purchaser boxes 1, 2 and 3. The back page must contain issuer/selling securityholder box 4 and salesperson box 5.

2. The purchaser, issuer and salesperson (if any) must sign 2 copies of this form. Each of the purchaser and the issuer must receive a signed copy of this form. The issuer is required to keep a copy of this form for 8 years after the distribution. If a salesperson has signed this form, the salesperson may choose to keep a copy for their records. The salesperson must ensure that the purchaser and the issuer receive originally signed copies.”

26. This Regulation comes into force on •.

## REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS ~~AND REGISTRATION~~ EXEMPTIONS

### Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1)



*Further to the publication of CSA Staff Notice 11-316: Notice of Local Amendments – British Columbia (AMF Bulletin of April 13, 2012, Vol. 9, no. 15) and CSA Staff Notice 11-320: Notice of Local Amendments – Nova Scotia and Yukon (AMF Bulletin of November 15, 2012, Vol. 9, no. 46), this Regulation has been updated.*

*Text boxes in this Regulation located above sections 2.1 to 2.5, 2.7 to 2.21, 2.24, 2.26, 2.27, and 2.30 to 2.43 refer to Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These text boxes do not form part of this Regulation and have no official status.*

## PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION

### 1.1. Definitions

In this Regulation

“accredited investor” means

- (a) except in Ontario, a Canadian financial institution, or a Schedule III bank;
- (b) except in Ontario, the Business Development Bank of Canada incorporated under the Business Development Bank of Canada Act (S.C. 1995, c. 28);
- (c) except in Ontario, a subsidiary of any person referred to in paragraphs (a) or (b), if the person owns all of the voting securities of the subsidiary, except the voting securities required by law to be owned by directors of that subsidiary;
- (d) except in Ontario, a person registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada as an adviser or dealer, ~~other than a person registered solely as a limited market dealer under one or both of the Securities Act (R.S.O. 1990, c. S. 5) of Ontario or the Securities Act (R.S.N.L. 1990, c. S-13) of Newfoundland and Labrador;~~
- (e) an individual registered or formerly registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada as a representative of a person referred to in paragraph (d), other than an individual formerly registered solely as a representative of a limited market dealer under one or both of the Securities Act (R.S.O., 1990,

chapter S.5) of Ontario or the Securities Act (R.S.N.L., 1990, chapter S-13) of Newfoundland and Labrador;

(f) except in Ontario, the Government of Canada or a jurisdiction of Canada, or any crown corporation, agency or wholly owned entity of the Government of Canada or a jurisdiction of Canada;

(g) except in Ontario, a municipality, public board or commission in Canada and a metropolitan community, school board, the Comité de gestion de la taxe scolaire de l'île de Montréal or an intermunicipal management board in Québec;

(h) except in Ontario, any national, federal, state, provincial, territorial or municipal government of or in any foreign jurisdiction, or any agency of that government;

(i) except in Ontario, a pension fund that is regulated by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (Canada), a pension commission or similar regulatory authority of a jurisdiction of Canada;

(j) an individual who, either alone or with a spouse, beneficially owns financial assets having an aggregate realizable value that, before taxes, but net of any related liabilities, exceeds \$1,000,000;

(j.1) an individual who beneficially owns financial assets having an aggregate realizable value that, before taxes but net of any related liabilities, exceeds \$5 000 000;

(k) an individual whose net income before taxes exceeded \$200,000 in each of the 2 most recent calendar years or whose net income before taxes combined with that of a spouse exceeded \$300,000 in each of the 2 most recent calendar years and who, in either case, reasonably expects to exceed that net income level in the current calendar year;

(l) an individual who, either alone or with a spouse, has net assets of at least \$5,000,000;

(m) a person, other than an individual or investment fund, that has net assets of at least \$5,000,000 as shown on its most recently prepared financial statements;

(n) an investment fund that distributes or has distributed its securities only to

(i) a person that is or was an accredited investor at the time of the distribution;

(ii) a person that acquires or acquired securities in the circumstances referred to in sections 2.10 [Minimum amount investment], or 2.19 [Additional investment in investment funds], or

(iii) a person described in paragraph (i) or (ii) that acquires or acquired securities under section 2.18 [Investment fund reinvestment];

(o) an investment fund that distributes or has distributed securities under a prospectus in a jurisdiction of Canada for which the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, has issued a receipt;

(p) a trust company or trust corporation registered or authorized to carry on business under the Trust and Loan Companies Act (S.C. 1991, c. 45) or under comparable legislation in a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction, acting on behalf of a fully managed account managed by the trust company or trust corporation, as the case may be;

(q) a person acting on behalf of a fully managed account managed by that person, if that person

~~(i) is registered or authorized to carry on business as an adviser or the equivalent under the securities legislation of a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction,~~ ~~and~~

~~(ii) in Ontario, is purchasing a security that is not a security of an investment fund;~~

(r) a registered charity under the Income Tax Act (R.S.C. 1985, c. 1 (5th Supp.)) that, in regard to the trade, has obtained advice from an eligibility adviser or an adviser registered under the securities legislation of the jurisdiction of the registered charity to give advice on the securities being traded;

(s) an entity organized in a foreign jurisdiction that is analogous to any of the entities referred to in paragraphs (a) to (d) or paragraph (i) in form and function;

(t) a person in respect of which all of the owners of interests, direct, indirect or beneficial, except the voting securities required by law to be owned by directors, are persons that are accredited investors;

(u) an investment fund that is advised by a person registered as an adviser or a person that is exempt from registration as an adviser, ~~or~~

(v) a person that is recognized or designated by the securities regulatory authority or, except in Ontario and Québec, the regulator as an accredited investor; or

(w) a trust established by an accredited investor for the benefit of his or her family members of which a majority of the trustees are accredited investors and all of the beneficiaries are the accredited investor's spouse or a parent, grandparent, brother,



sister, child or grandchild of that accredited investor or of that accredited investor's spouse;

“acquisition date” has the same meaning as in the issuer's GAAP;

“AIF” means

(a) an AIF as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Obligations (chapter V-1.1, r. 24);

(b) a prospectus filed in a jurisdiction, other than a prospectus filed under a CPC instrument, if the issuer has not filed or been required to file an AIF or annual financial statements under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations, or

(c) a QT circular if the issuer has not filed or been required to file annual financial statements under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations subsequent to filing a QT circular;

“bank” means a bank named in Schedule I or II of the Bank Act (S.C. 1991, c. 46);

“Canadian financial institution” means

(a) an association governed by the Cooperative Credit Associations Act (S.C. 1991, c. 48) or a central cooperative credit society for which an order has been made under section 473(1) of that Act, or

(b) a bank, loan corporation, trust company, trust corporation, insurance company, treasury branch, credit union, caisse populaire, financial services cooperative, or league that, in each case, is authorized by an enactment of Canada or a jurisdiction of Canada to carry on business in Canada or a jurisdiction of Canada;

“CPC instrument” means a rule, regulation or policy of the TSX Venture Exchange Inc. that applies only to capital pool companies, and, in Quebec, includes Policy Statement 41-601Q, Capital Pool Companies (Decision 2011-C-0209, 2011-12-14);

“debt security” means any bond, debenture, note or similar instrument representing indebtedness, whether secured or unsecured;

“designated rating” has the same meaning as in Regulation 81-102 respecting Mutual Funds (chapter V-1.1, r. 39);

“designated rating organization” has the same meaning as in Regulation 81-102 respecting Mutual Funds;

“director” means

(a) a member of the board of directors of a company or an individual who performs similar functions for a company, and

(b) with respect to a person that is not a company, an individual who performs functions similar to those of a director of a company;

“DRO affiliate” has the same meaning as in section 1 of Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (chapter V-1.1, r. 8.1);

“eligibility adviser” means

(a) a person that is registered as an investment dealer and authorized to give advice with respect to the type of security being distributed, and

(b) in Saskatchewan or Manitoba, also means a lawyer who is a practicing member in good standing with a law society of a jurisdiction of Canada or a public accountant who is a member in good standing of an institute or association of chartered accountants, certified general accountants or certified management accountants in a jurisdiction of Canada provided that the lawyer or public accountant must not

(i) have a professional, business or personal relationship with the issuer, or any of its directors, executive officers, founders, or control persons, and

(ii) have acted for or been retained personally or otherwise as an employee, executive officer, director, associate or partner of a person that has acted for or been retained by the issuer or any of its directors, executive officers, founders or control persons within the previous 12 months;

“eligible investor” means

(a) a person whose

(i) net assets, alone or with a spouse, in the case of an individual, exceed \$400,000,

(ii) net income before taxes exceeded \$75,000 in each of the 2 most recent calendar years and who reasonably expects to exceed that income level in the current calendar year, or

(iii) net income before taxes, alone or with a spouse, in the case of an individual, exceeded \$125,000 in each of the 2 most recent calendar years and who reasonably expects to exceed that income level in the current calendar year,

(b) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by eligible investors or a majority of the directors are eligible investors,

(c) a general partnership of which all of the partners are eligible investors,

(d) a limited partnership of which the majority of the general partners are eligible investors,

(e) a trust or estate in which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are eligible investors,

(f) an accredited investor,

(g) a person described in section 2.5 [Family, friends and business associates], or

(h) 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 an eligibility adviser;

“executive officer” means, for an issuer, an individual who is

(a) a chair, vice-chair or president,

(b) a vice-president in charge of a principal business unit, division or function including sales, finance or production, or

(c) performing a policy-making function in respect of the issuer, other than the individuals referred to in subparagraphs (a) to (c);

“financial assets” means

(a) cash,

(b) securities, or

(c) a contract of insurance, a deposit or an evidence of a deposit that is not a security for the purposes of securities legislation;

“financial statements” includes interim financial reports;

“founder” means, in respect of an issuer, a person who,

(a) acting alone, in conjunction, or in concert with one or more persons, directly or indirectly, takes the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer, and

(b) at the time of the distribution or trade is actively involved in the business of the issuer;

“fully managed account” means an account of a client for which a person makes the investment decisions if that person has full discretion to trade in securities for the account without requiring the client’s express consent to a transaction;

“investment fund” has the same meaning as in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42);

“issuer's GAAP” has the same meaning as in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25);

“marketplace” has the same meaning as in Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (chapter V-1.1, r. 5);

“MD&A” has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

“non-redeemable investment fund” has the same meaning as in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;

“private enterprise” has the same meaning as in Part 3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

“publicly accountable enterprise” has the same meaning as in Part 3 of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards;

“QT circular” means an information circular or filing statement in respect of a qualifying transaction for a capital pool company filed under a CPC instrument;

“qualifying issuer” means a reporting issuer in a jurisdiction of Canada that

- (a) is a SEDAR filer,
- (b) has filed all documents required to be filed under the securities legislation of that jurisdiction, and
- (c) if not required to file an AIF, has filed in the jurisdiction,
  - (i) an AIF for its most recently completed financial year for which annual statements are required to be filed, and

(ii) copies of all material incorporated by reference in the AIF not previously filed;

“related liabilities” means

(a) liabilities incurred or assumed for the purpose of financing the acquisition or ownership of financial assets, or

(b) liabilities that are secured by financial assets;

“retrospective” has the same meaning as in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises;

“retrospectively” has the same meaning as in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises;

“RRIF” means a registered retirement income fund as defined in the Income Tax Act;

“RRSP” means a registered retirement savings plan as defined in the Income Tax Act;

“Schedule III bank” means an authorized foreign bank named in Schedule III of the Bank Act;

“SEDAR filer” means an issuer that is an electronic filer under Regulation 13-101 respecting the System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR) (chapter V-1.1, r. 2);

“self-directed RESP” means an educational savings plan registered under the Income Tax Act

(a) that is structured so that a contribution by a subscriber to the plan is deposited directly into an account in the name of the subscriber, and

(b) under which the subscriber maintains control and direction over the plan to direct how the assets of the plan are to be held, invested or reinvested subject to compliance with the Income Tax Act;

“spouse” means, an individual who,

(a) is married to another individual and is not living separate and apart within the meaning of the Divorce Act (R.S.C. 1985, c. 3 (2nd Supp.)), from the other individual,

(b) is living with another individual in a marriage-like relationship, including a marriage-like relationship between individuals of the same gender, or

(c) in Alberta, is an individual referred to in paragraph (a) or (b), or is an adult interdependent partner within the meaning of the Adult Interdependent Relationships Act (S.A. 2002, c. A-4.5);

“subsidiary” means an issuer that is controlled directly or indirectly by another issuer and includes a subsidiary of that subsidiary;

“TFSA” means a tax-free savings account as described in the Income Tax Act.

M.O. 2009-05, s. 1.1; M.O. 2010-17, s. 1; M.O. 2013-09, s. 1.

## 1.2. Interpretation of indirect interest

For the purposes of [paragraph \(t\) of the definition of the expression “accredited investor” in section 1.1](#)~~paragraph 1.1(t)~~, in British Columbia, an indirect interest means an economic interest in the person referred to in that paragraph.

M.O. 2009-05, s. 1.2.

## 1.3. Affiliate

For the purpose of this Regulation, an issuer is an affiliate of another issuer if

- (a) one of them is the subsidiary of the other, or
- (b) each of them is controlled by the same person.

M.O. 2009-05, s. 1.3.

## 1.4. Control

For the purpose of this Regulation, except [in Part 2](#)~~in Parts 2 and 3~~, Division 4, a person (first person) is considered to control another person (second person) if

(a) the first person beneficially owns or directly or indirectly exercises control or direction over securities of the second person carrying votes which, if exercised, would entitle the first person to elect a majority of the directors of the second person, unless that first person holds the voting securities only to secure an obligation,

(b) the second person is a partnership, other than a limited partnership, and the first person holds more than 50% of the interests of the partnership, or

(c) the second person is a limited partnership and the general partner of the limited partnership is the first person.

M.O. 2009-05, s. 1.4.

### 1.5. Registration requirement

(1) An exemption in this Regulation ~~from the dealer registration requirement, or from the prospectus requirement,~~ that refers to a registered dealer is only available for a trade in a security if the dealer is registered in a category that permits the trade described in the exemption.

(2) ~~(Repealed). In this Regulation, an exemption from the dealer registration requirement is an exemption from the underwriter registration requirement.~~

M.O. 2009-05, s. 1.5.

### 1.6. Definition of distribution – Manitoba

For the purpose of this Regulation, in Manitoba, “distribution” means a primary distribution to the public.

M.O. 2009-05, s. 1.6.

### 1.7. Definition of trade – Québec

For the purpose of this Regulation, in Québec, “trade” refers to any of the following activities:

(a) the activities described in the definition of “dealer” in section 5 of the Securities Act (chapter V-1.1), including the following activities:

(i) the sale or disposition of a security by onerous title, whether the terms of payment be on margin, installment or otherwise, but does not include a transfer or the giving in guarantee of securities in connection with a debt or the purchase of a security, except as provided in paragraph (b);

(ii) participation as a trader in any transaction in a security through the facilities of an exchange or a quotation and trade reporting system;

(iii) the receipt by a registrant of an order to buy or sell a security;

(b) a transfer or the giving in guarantee of securities of an issuer from the holdings of a control person in connection with a debt.

M.O. 2009-05, s. 1.7.

## PART 2 PROSPECTUS EXEMPTIONS

### DIVISION 1 Capital Raising Exemptions

#### 2.1. Rights offering

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a right granted by the issuer to purchase a security of its own issue to a security holder of the issuer if

(a) the issuer has given the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, prior written notice stating the date, amount, nature and conditions of the distribution, including the approximate net proceeds to be derived by the issuer on the basis of the additional securities being fully taken up,

(b) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, has not objected in writing to the distribution within 10 days of receipt of the notice referred to in paragraph (a) or, if the regulator or securities regulatory authority objects to the distribution, the issuer has delivered to the regulator or securities regulatory authority information relating to the securities that is satisfactory to and accepted by the regulator or securities regulatory authority, and

(c) the issuer has complied with the applicable requirements of Regulation 45-101 respecting Rights Offerings (chapter V-1.1, r. 19).

M.O. 2009-05, s. 2.1.

#### 2.2. Reinvestment plan

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

(1) The prospectus requirement does not apply to the following distributions by an issuer, or by a trustee, custodian or administrator acting for or on behalf of the issuer, to a security holder of the issuer if the distributions are permitted by a plan of the issuer:



(a) a distribution of a security of the issuer's own issue if a dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources payable in respect of the issuer's securities is applied to the purchase of the security, and

(b) a distribution of a security of the issuer's own issue if the security holder makes an optional cash payment to purchase the security of the issuer that trades on a marketplace.

(2) Subsection (1) does not apply unless the aggregate number of securities issued under the optional cash payment referred to in subsection (1)(b) does not exceed, in the financial year of the issuer during which the distribution takes place, 2% of the issued and outstanding securities of the class to which the plan relates as at the beginning of the financial year.

(3) A plan that permits a distribution described in subsection (1)(a) or (b) must be available to every security holder in Canada to which the dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources is available.

(4) Subsection (1) does not apply to a distribution of a security of an investment fund.

(5) If the security distributed under a plan described in subsection (1) is of a different class or series than the class or series of the security to which the dividend or distribution is attributable, the issuer or the trustee, custodian or administrator must have provided to each participant that is eligible to receive a security under the plan either a description of the material attributes and characteristics of the security distributed under the plan or notice of a source from which the participant can obtain the information without charge.

M.O. 2009-05, s. 2.2.

### 2.3. Accredited investor

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

[\(0.1\) In this section, "accredited investor exemption" means the prospectus exemption provided in subsection \(1\) in a jurisdiction other than Ontario and, in Ontario, subsection 73.3\(2\) of the Securities Act \(R.S.O., 1990, chapter S.5\).](#)

(1) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security if the purchaser purchases the security as principal and is an accredited investor.

(2) For the purpose of [the accredited investor exemption](#)~~this section~~, a trust company or trust corporation described in paragraph (p) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 [Definitions] is deemed to be purchasing as principal.

(3) Subsection (2) does not apply to a trust company or trust corporation registered under the laws of Prince Edward Island that is not registered or authorized under the Trust and Loan Companies Act (R.S. 1991, c. 45) or under comparable legislation in another jurisdiction of Canada.

(4) For the purpose of [the accredited investor exemption](#)~~this section~~, a person described in paragraph (q) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 [Definitions] is deemed to be purchasing as principal.

(5) [The accredited investor exemption](#)~~This section~~ does not apply to a distribution of a security to a person if the person was created, or is used, solely to purchase or hold securities as an accredited investor described in paragraph (m) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 [Definitions].

[\(6\) The accredited investor exemption does not apply to a distribution of a security to an individual unless the person distributing the security obtains from the individual a signed risk acknowledgement in the required form at the same time or before that individual signs the agreement to purchase the security.](#)

[\(7\) Subsection \(6\) does not apply to a distribution if the purchaser of the security is an accredited investor described in paragraph \(i.1\) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 \[Definitions\].](#)

[\(8\) A person relying on the accredited investor exemption to distribute a security to an individual must retain the signed risk acknowledgement required in subsection \(6\) for 8 years after the distribution.](#)

[\(9\) Subsection \(1\) does not apply in Ontario.](#)

M.O. 2009-05, s. 2.3.

#### 2.4. Private issuer

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

(1) In this section, “private issuer” means an issuer

(a) that is not a reporting issuer or an investment fund,

(b) the securities of which, other than non-convertible debt securities,

(i) are subject to restrictions on transfer that are contained in the issuer's constating documents or security holders' agreements, and

(ii) are beneficially owned by not more than 50 persons, not including employees and former employees of the issuer or its affiliates, provided that each person is counted as one beneficial owner unless the person is created or used solely to purchase or hold securities of the issuer in which case each beneficial owner or each beneficiary of the person, as the case may be, must be counted as a separate beneficial owner, and

(c) that

(i) has distributed its securities only to persons described in subsection (2), or

(ii) has completed a transaction and immediately following the completion of the transaction, its securities were beneficially owned only by persons described in subsection (2) and since the completion of the transaction has distributed its securities only to persons described in subsection (2).

(2) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security of a private issuer to a person who purchases the security as principal and is

(a) a director, officer, employee, founder or control person of the issuer,

(b) a director, officer or employee of an affiliate of the issuer,

(c) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(d) a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the spouse of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(e) a close personal friend of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(f) a close business associate of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(g) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the selling security holder or of the selling security holder's spouse,

(h) a security holder of the issuer,

- (i) an accredited investor,
- (j) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (i),
- (k) a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (i), or
- (l) a person that is not the public.

(2.1) The following persons are prescribed for purposes of subsection 73.4(2) of the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5) of Ontario:

- (a) a director, officer, employee, founder or control person of the issuer;
- (b) a director, officer or employee of an affiliate of the issuer;
- (c) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (d) a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the spouse of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (e) a close personal friend of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (f) a close business associate of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;
- (g) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the selling security holder or of the selling security holder's spouse;
- (h) a security holder of the issuer;
- (i) an accredited investor;
- (j) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (i);
- (k) a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (i); or
- (l) a person that is not the public.

(3) Except for a distribution to an accredited investor, no commission or finder's fee may be paid to any director, officer, founder or control person of an issuer in connection with a distribution under subsection (2) or, in Ontario, a distribution under subsection 73.4(2) of the Securities Act.

(4) Subsection (2) does not apply in Ontario.

M.O. 2009-05, s. 2.4.

## 2.5. Family, friends and business associates

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

(1) Except in Ontario, the prospectus requirement does not apply to a distribution of a security to a person who purchases the security as principal and is

(a) a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(b) a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(c) a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the spouse of a director, executive officer or control person of the issuer or of an affiliate of the issuer,

(d) a close personal friend of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(e) a close business associate of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,

(f) a founder of the issuer or a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child, grandchild, close personal friend or close business associate of a founder of the issuer,

(g) a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a spouse of a founder of the issuer,

(h) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (g), or

(i) a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (g).

(2) No commission or finder's fee may be paid to any director, officer, founder, or control person of an issuer or an affiliate of the issuer in connection with a distribution under subsection (1).

M.O. 2009-05, s. 2.5.

## **2.6. Family, friends and business associates – Saskatchewan**

(1) In Saskatchewan, section 2.5 [Family, friends and business associates] does not apply unless the person making the distribution obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in the required form for a distribution to

(a) a person described in section 2.5(1) (d) or (e) [Family, friends and business associates],

(b) a close personal friend or close business associate of a founder of the issuer, or

(c) a person described in section 2.5(1)(h) or (i) [Family, friends and business associates] if the distribution is based in whole or in part on a close personal friendship or close business association.

(2) The person making the distribution must retain the required form referred to in subsection (1) for 8 years after the distribution.

M.O. 2009-05, s. 2.6.

## **2.7. Founder, control person and family – Ontario**

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

In Ontario, the prospectus requirement does not apply to a distribution to a person who purchases the security as principal and is

(a) a founder of the issuer,

(b) an affiliate of a founder of the issuer,

(c) a spouse, parent, brother, sister, grandparent, grandchild or child of an executive officer, director or founder of the issuer, or

(d) a person that is a control person of the issuer.

M.O. 2009-05, s. 2.7.

## 2.8. Affiliates

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to an affiliate of the issuer that is purchasing as principal.

M.O. 2009-05, s. 2.8.

## 2.9. Offering memorandum

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

(1) In British Columbia, New Brunswick, Nova Scotia and Newfoundland and Labrador, the prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a purchaser if

(a) the purchaser purchases the security as principal, and

(b) at the same time or before the purchaser signs the agreement to purchase the security, the issuer

(i) delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and

(ii) obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in compliance with subsection (15).

(2) In Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon, the prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a purchaser if

- (a) the purchaser purchases the security as principal,
  - (b) the purchaser is an eligible investor or the acquisition cost to the purchaser does not exceed \$10,000,
  - (c) at the same time or before the purchaser signs the agreement to purchase the security, the issuer
    - (i) delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and
    - (ii) obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in compliance with subsection (15), and
  - (d) if the issuer is an investment fund, the investment fund is
    - (i) a non-redeemable investment fund, or
    - (ii) a mutual fund that is a reporting issuer.
- (3) In Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon, this section does not apply to a distribution of a security to a person described in paragraph (a) of the definition of “eligible investor” in section 1.1 [Definitions] if that person was created, or is used, solely to purchase or hold securities in reliance on the exemption from the prospectus requirement set out in subsection (2).
- (4) No commission or finder’s fee may be paid to any person, other than a registered dealer, in connection with a distribution to a purchaser in the Northwest Territories, Nunavut, Saskatchewan and Yukon under subsection (2).
- (5) An offering memorandum delivered under this section must be in the required form.
- (6) If the securities legislation where the purchaser is resident does not provide a comparable right, an offering memorandum delivered under this section must provide the purchaser with a contractual right to cancel the agreement to purchase the security by delivering a notice to the issuer not later than midnight on the 2<sup>nd</sup> business day after the purchaser signs the agreement to purchase the security.
- (7) If the securities legislation where the purchaser is resident does not provide statutory rights of action in the event of a misrepresentation in an offering memorandum delivered under this section, the offering memorandum must contain a contractual right of action against the issuer for rescission or damages that



(a) is available to the purchaser if the offering memorandum, or any information or documents incorporated or deemed to be incorporated by reference into the offering memorandum, contains a misrepresentation, without regard to whether the purchaser relied on the misrepresentation,

(b) is enforceable by the purchaser delivering a notice to the issuer

(i) in the case of an action for rescission, within 180 days after the purchaser signs the agreement to purchase the security, or

(ii) in the case of an action for damages, before the earlier of

A) 180 days after the purchaser first has knowledge of the facts giving rise to the cause of action, or

B) 3 years after the date the purchaser signs the agreement to purchase the security,

(c) is subject to the defence that the purchaser had knowledge of the misrepresentation,

(d) in the case of an action for damages, provides that the amount recoverable

(i) must not exceed the price at which the security was offered, and

(ii) does not include all or any part of the damages that the issuer proves does not represent the depreciation in value of the security resulting from the misrepresentation, and

(e) is in addition to, and does not detract from, any other right of the purchaser.

(8) An offering memorandum delivered under this section must contain a certificate that states the following: "This offering memorandum does not contain a misrepresentation."

(9) If the issuer is a company, a certificate under subsection (8) must be signed

(a) by the issuer's chief executive officer and chief financial officer or, if the issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, an individual acting in that capacity,

(b) on behalf of the directors of the issuer, by

(i) any 2 directors who are authorized to sign, other than the persons referred to in paragraph (a), or

(ii) all the directors of the issuer, and

(c) by each promoter of the issuer.

(10) If the issuer is a trust, a certificate under subsection (8) must be signed by

(a) the individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the chief executive officer and the chief financial officer of a company, and

(b) each trustee and the manager of the issuer.

(10.1) If a trustee or the manager that is signing the certificate of the issuer is

(a) an individual, the individual must sign the certificate,

(b) a company, the certificate must be signed

(i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the trustee or the manager, and

(ii) on behalf of the board of directors of the trustee or the manager, by

(A) any 2 directors of the trustee or the manager, other than the persons referred to in subparagraph (i), or

(B) all of the directors of the trustee or the manager,

(c) a limited partnership, the certificate must be signed by each general partner of the limited partnership as described in subsection (11.1) in relation to an issuer that is a limited partnership, or

(d) not referred to in paragraphs (a), (b) or (c), the certificate may be signed by any person with authority to act on behalf of the trustee or the manager.

(10.2) Despite subsections (10) and (10.1), if the issuer is an investment fund and the declaration of trust, trust indenture or trust agreement establishing the investment fund delegates the authority to do so, or otherwise authorizes an individual or company to do so, the certificate may be signed by the individual or company to whom the authority is delegated or that is authorized to sign the certificate.

(10.3) Despite subsections (10) and (10.1), if the trustees of an issuer, other than an investment fund, do not perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company, the trustees are not required to sign the certificate of the

issuer if at least 2 individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company sign the certificate.

(11) If the issuer is a limited partnership, a certificate under subsection (8) must be signed by

(a) each individual who performs a function for the issuer similar to any of those performed by the chief executive officer or the chief financial officer of a company, and

(b) each general partner of the issuer.

(11.1) If a general partner of the issuer is

(a) an individual, the individual must sign the certificate,

(b) a company, the certificate must be signed

(i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the general partner, and

(ii) on behalf of the board of directors of the general partner, by

(A) any 2 directors of the general partner, other than the persons referred to in subparagraph (i), or

(B) all of the directors of the general partner,

(c) a limited partnership, the certificate must be signed by each general partner of the limited partnership and, for greater certainty, this subsection applies to each general partner required to sign,

(d) a trust, the certificate must be signed by the trustees of the general partner as described in subsection 10 in relation to an issuer that is a trust, or

(e) not referred to in paragraphs (a) to (d), the certificate may be signed by any person with authority to act on behalf of the general partner.

(12) If an issuer is not a company, trust or limited partnership, a certificate under subsection (8) must be signed by the persons that, in relation to the issuer, are in a similar position or perform a similar function to any of the persons referred to in subsections (9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11) and (11.1).

(13) A certificate under subsection (8) must be true

(a) at the date the certificate is signed, and

(b) at the date the offering memorandum is delivered to the purchaser.

(14) If a certificate under subsection (8) ceases to be true after it is delivered to the purchaser, the issuer cannot accept an agreement to purchase the security from the purchaser unless

(a) the purchaser receives an update of the offering memorandum,

(b) the update of the offering memorandum contains a newly dated certificate signed in compliance with subsection (9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11) or (11.1) and

(c) the purchaser re-signs the agreement to purchase the security.

(15) A risk acknowledgement under subsection (1) or (2) must be in the required form and an issuer relying on subsection (1) or (2) must retain the signed risk acknowledgment for 8 years after the distribution.

(16) The issuer must

(a) hold in trust all consideration received from the purchaser in connection with a distribution of a security under subsection (1) or (2) until midnight on the 2<sup>nd</sup> business day after the purchaser signs the agreement to purchase the security, and

(b) return all consideration to the purchaser promptly if the purchaser exercises the right to cancel the agreement to purchase the security described under subsection (6).

(17) The issuer must file a copy of an offering memorandum delivered under this section and any update of a previously filed offering memorandum with the securities regulatory authority on or before the 10<sup>th</sup> day after the distribution under the offering memorandum or update of the offering memorandum.

(18) *(paragraph revoked)*

M.O. 2009-05, s. 2.9; M.O. 2011-02, s. 1.

## 2.10. Minimum amount investment

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

(1) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security to a person if all of the following apply

(a) that person is not an individual.

(b) that person purchases as principal,

~~(bc)~~ the security has an acquisition cost to ~~the purchaser~~that person of not less than \$150,000 paid in cash at the time of the distribution, and

~~(ed)~~ the distribution is of a security of a single issuer.

(2) Subsection (1) does not apply to a distribution of a security to a person if the person was created, or is used, solely to purchase or hold securities in reliance on ~~this~~ the exemption from the prospectus requirement set out in subsection (1).

M.O. 2009-05, s. 2.10.

## DIVISION 2 Transaction Exemptions

### 2.11. Business combination and reorganization

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security in connection with

(a) an amalgamation, merger, reorganization or arrangement that is under a statutory procedure,

(b) an amalgamation, merger, reorganization or arrangement that

(i) is described in an information circular made pursuant to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) or in a similar disclosure record and the information circular or similar disclosure record is delivered to each security holder whose approval of the amalgamation, merger, reorganization or arrangement is required before it can proceed, and

(ii) is approved by the security holders referred to in subparagraph (i),  
or

- (c) a dissolution or winding-up of the issuer.

M.O. 2009-05, s. 2.11.

## 2.12. Asset acquisition

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue to a person as consideration for the acquisition, directly or indirectly, of the assets of the person, if those assets have a fair value of not less than \$150,000.

M.O. 2009-05, s. 2.12.

## 2.13. Petroleum, natural gas and mining properties

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue as consideration for the acquisition, directly or indirectly, of petroleum, natural gas or mining properties or any interest in them.

M.O. 2009-05, s. 2.13.

## 2.14. Securities for debt

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by a reporting issuer of a security of its own issue to a creditor to settle a bona fide debt of that reporting issuer.

M.O. 2009-05, s. 2.14.

## 2.15. Issuer acquisition or redemption

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security to the issuer of the security.

M.O. 2009-05, s. 2.15.

## 2.16 Take-over bid and issuer bid

*Refer to section 2.11 or Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale unless the requirements of section 2.11 of Regulation 45-102 are met. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security in connection with a take-over bid in a jurisdiction of Canada or an issuer bid in a jurisdiction of Canada.

M.O. 2009-05, s. 2.16.

## 2.17. Offer to acquire to security holder outside local jurisdiction

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by a security holder outside the local jurisdiction to a person in the local jurisdiction if the distribution would have been in connection with a take-over bid or issuer bid made by that person were it not for the fact that the security holder is outside of the local jurisdiction.

M.O. 2009-05, s. 2.17.

## DIVISION 3 Investment Fund Exemptions

### 2.18. Investment fund reinvestment

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

(1) The prospectus requirement does not apply to the following distributions by an investment fund, and the investment fund manager of the fund, to a security holder of the investment fund if the distributions are permitted by a plan of the investment fund:

(a) a distribution of a security of the investment fund's own issue if a dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources payable in respect of the investment fund's securities is applied to the purchase of the security that is of the same class or series as the securities to which the dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources is attributable, and

(b) a distribution of a security of the investment fund's own issue if the security holder makes an optional cash payment to purchase the security of the investment fund that is of the same class or series of securities described in paragraph (a) that trade on a marketplace.

(2) The aggregate number of securities issued under the optional cash payment referred to in subsection (1)(b) must not exceed, in any financial year of the investment fund during which the distribution takes place, 2% of the issued and outstanding securities of the class to which the plan relates as at the beginning of the financial year.

(3) A plan that permits the distributions described in subsection (1) must be available to every security holder in Canada to which the dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources is available.

(4) A person must not charge a fee for a distribution described in subsection (1).

(5) An investment fund that is a reporting issuer and in continuous distribution must set out in its current prospectus:

(a) details of any deferred or contingent sales charge or redemption fee that is payable at the time of the redemption of the security,

(b) any right that the security holder has to make an election to receive cash instead of securities on the payment of a dividend or making of a distribution by the investment fund, and



(c) instructions on how the right referred to in paragraph (b) can be exercised.

(6) An investment fund that is a reporting issuer and is not in continuous distribution must provide the information required by subsection (5) in its prospectus, annual information form or a material change report.

M.O. 2009-05, s. 2.18.

## 2.19. Additional investment in investment funds

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an investment fund, or the investment fund manager of the fund, of a security of the investment fund's own issue to a security holder of the investment fund if

(a) the security holder initially acquired securities of the investment fund as principal for an acquisition cost of not less than \$150,000 paid in cash at the time of the distribution,

(b) the distribution is of a security of the same class or series as the securities initially acquired, as described in paragraph (a), and

(c) the security holder, as at the date of the distribution, holds securities of the investment fund that have

(i) an acquisition cost of not less than \$150,000, or

(ii) a net asset value of not less than \$150,000.

M.O. 2009-05, s. 2.19.

## 2.20. Private investment club

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security of an investment fund if the investment fund

- (a) has no more than 50 beneficial security holders,
- (b) does not seek and has never sought to borrow money from the public,
- (c) ~~does not and has never~~does not distribute and has never distributed its securities to the public,
- (d) does not pay or give any remuneration for investment management or administration advice in respect of trades in securities, except normal brokerage fees, and
- (e) for the purpose of financing the operations of the investment fund, requires security holders to make contributions in proportion to the value of the securities held by them.

M.O. 2009-05, s. 2.20.

## 2.21. Private investment fund - loan and trust pools

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security of an investment fund if the investment fund
  - (a) is administered by a trust company or trust corporation that is registered or authorized by an enactment of Canada or a jurisdiction of Canada to carry on business in Canada or a jurisdiction of Canada,
  - (b) has no promoter or investment fund manager other than the trust company or trust corporation referred to in paragraph (a), and
  - (c) co-mingles the money of different estates and trusts for the purpose of facilitating investment.
- (2) Despite subsection (1), a trust company or trust corporation registered under the laws of Prince Edward Island that is not registered under the Trust and Loan Companies Act (S.C. 1991, c. 45) or under comparable legislation in another jurisdiction of Canada is not a trust company or trust corporation for the purpose of subparagraph (1)(a).

M.O. 2009-05, s. 2.21.

## DIVISION 4 Employee, Executive Officer, Director and Consultant Exemptions

### 2.22. Definitions

In this Division ~~and in Division 4 of Part 3 of this Regulation~~

“associate”, when used to indicate a relationship with a person, means

(a) an issuer of which the person beneficially owns or controls, directly or indirectly, voting securities entitling the person to more than 10% of the voting rights attached to outstanding voting securities of the issuer,

(b) any partner of the person,

(c) any trust or estate in which the person has a substantial beneficial interest or in respect of which the person serves as trustee or executor or in a similar capacity,

or

(d) in the case of an individual, a relative of that individual, including

(i) a spouse of that individual, or

(ii) a relative of that individual's spouse

if the relative has the same home as that individual;

“associated consultant” means, for an issuer, a consultant of the issuer or of a related entity of the issuer if

(a) the consultant is an associate of the issuer or of a related entity of the issuer, or

(b) the issuer or a related entity of the issuer is an associate of the consultant;

“compensation” means an issuance of securities in exchange for services provided or to be provided and includes an issuance of securities for the purpose of providing an incentive;

“consultant” means, for an issuer, a person, other than an employee, executive officer, or director of the issuer or of a related entity of the issuer, that

(a) is engaged to provide services to the issuer or a related entity of the issuer, other than services provided in relation to a distribution,

(b) provides the services under a written contract with the issuer or a related entity of the issuer, and

(c) spends or will spend a significant amount of time and attention on the affairs and business of the issuer or a related entity of the issuer

and includes

(d) for an individual consultant, a corporation of which the individual consultant is an employee or shareholder, and a partnership of which the individual consultant is an employee or partner, and

(e) for a consultant that is not an individual, an employee, executive officer, or director of the consultant, provided that the individual employee, executive officer, or director spends or will spend a significant amount of time and attention on the affairs and business of the issuer or a related entity of the issuer.

“holding entity” means a person that is controlled by an individual;

“investor relations activities” means activities or communications, by or on behalf of an issuer or a security holder of the issuer, that promote or could reasonably be expected to promote the purchase or sale of securities of the issuer, but does not include

(a) the dissemination of information or preparation of records in the ordinary course of the business of the issuer

(i) to promote the sale of products or services of the issuer, or

(ii) to raise public awareness of the issuer

that cannot reasonably be considered to promote the purchase or sale of securities of the issuer,

(b) activities or communications necessary to comply with the requirements of

(i) securities legislation of any jurisdiction of Canada,

(ii) the securities laws of any foreign jurisdiction governing the issuer,

or

(iii) any exchange or market on which the issuer's securities trade, or

(c) activities or communications necessary to follow securities directions of any jurisdiction of Canada;

“investor relations person” means a person that is a registrant or that provides services that include investor relations activities;

“issuer bid requirements” means the requirements under securities legislation that apply to an issuer bid;

“listed issuer” means an issuer, any of the securities of which

- (a) are listed and not suspended, or the equivalent, from trading on
  - (i) TSX Inc.,
  - (ii) TSX Venture Exchange Inc.,
  - (iii) NYSE Amex Equities,
  - (iv) The New York Stock Exchange,
  - (v) the London Stock Exchange, or
- (b) are quoted on the Nasdaq Stock Market;

“permitted assign” means, for a person that is an employee, executive officer, director or consultant of an issuer or of a related entity of the issuer,

- (a) a trustee, custodian, or administrator acting on behalf of, or for the benefit of the person,
- (b) a holding entity of the person,
- (c) a RRSP, RRIF, or TFSA of the person,
- (d) a spouse of the person,
- (e) a trustee, custodian, or administrator acting on behalf of, or for the benefit of the spouse of the person,
- (f) a holding entity of the spouse of the person, or
- (g) a RRSP, RRIF, or TFSA of the spouse of the person;

“plan” means a plan or program established or maintained by an issuer providing for the acquisition of securities of the issuer by persons described in section 2.24(1) [Employee, executive officer, director and consultant] as compensation;

“related entity” means, for an issuer, a person that controls or is controlled by the issuer or that is controlled by the same person that controls the issuer;

“related person” means, for an issuer,

(a) a director or executive officer of the issuer or of a related entity of the issuer,

(b) an associate of a director or executive officer of the issuer or of a related entity of the issuer, or

(c) a permitted assign of a director or executive officer of the issuer or of a related entity of the issuer;

“security holder approval” means an approval for the issuance of securities of an issuer as compensation or under a plan

(a) given by a majority of the votes cast at a meeting of security holders of the issuer other than votes attaching to securities beneficially owned by related persons to whom securities may be issued as compensation or under that plan, or

(b) evidenced by a resolution signed by all the security holders entitled to vote at a meeting, if the issuer is not required to hold a meeting; and

“support agreement” includes an agreement to provide assistance in the maintenance or servicing of indebtedness of the borrower and an agreement to provide consideration for the purpose of maintaining or servicing indebtedness of the borrower.

M.O. 2009-05, s. 2.22.

### **2.23. Interpretation**

(1) In this Division, a person (first person) is considered to control another person (second person) if the first person, directly or indirectly, has the power to direct the management and policies of the second person by virtue of

(a) ownership of or direction over voting securities in the second person,

(b) a written agreement or indenture,

(c) being the general partner or controlling the general partner of the second person, or

(d) being a trustee of the second person.

(2) In this Division, participation in a distribution is considered voluntary if

(a) in the case of an employee or the employee's permitted assign, the employee or the employee's permitted assign is not induced to participate in the distribution by expectation of employment or continued employment of the employee with the issuer or a related entity of the issuer,

(b) in the case of an executive officer or the executive officer's permitted assign, the executive officer or the executive officer's permitted assign is not induced to participate in the distribution by expectation of appointment, employment, continued appointment or continued employment of the executive officer with the issuer or a related entity of the issuer,

(c) in the case of a consultant or the consultant's permitted assign, the consultant or the consultant's permitted assign is not induced to participate in the distribution by expectation of engagement of the consultant to provide services or continued engagement of the consultant to provide services to the issuer or a related entity of the issuer, and

(d) in the case of an employee of a consultant, the individual is not induced by the issuer, a related entity of the issuer, or the consultant to participate in the distribution by expectation of employment or continued employment with the consultant.

M.O. 2009-05, s. 2.23.

## **2.24. Employee, executive officer, director and consultant**

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) The prospectus requirement does not apply to a distribution
- (a) by an issuer in a security of its own issue, or
  - (b) by a control person of an issuer of a security of the issuer or of an option to acquire a security of the issuer,
- with
- (c) an employee, executive officer, director or consultant of the issuer,
  - (d) an employee, executive officer, director or consultant of a related entity of the issuer, or

(e) a permitted assign of a person referred to in paragraphs (c) or (d) if participation in the distribution is voluntary.

(2) For the purposes of subsection (1), a person referred to in paragraph (c), (d) or (e) includes a trustee, custodian or administrator acting as agent for that person for the purpose of facilitating a trade.

M.O. 2009-05, s. 2.24.

## **2.25. Unlisted reporting issuer exception**

(1) For the purpose of this section, “unlisted reporting issuer” means a reporting issuer in a jurisdiction of Canada that is not a listed issuer.

(2) Section 2.24 [Employee, executive officer, director and consultant] does not apply to a distribution to an employee or consultant of the unlisted reporting issuer who is an investor relations person of the issuer, an associated consultant of the issuer, an executive officer of the issuer, a director of the issuer, or a permitted assign of those persons if, after the distribution,

(a) the number of securities, calculated on a fully diluted basis, reserved for issuance under options granted to

(i) related persons, exceeds 10% of the outstanding securities of the issuer, or

(ii) a related person, exceeds 5% of the outstanding securities of the issuer, or

(b) the number of securities, calculated on a fully diluted basis, issued within 12 months to

(i) related persons, exceeds 10% of the outstanding securities of the issuer, or

(ii) a related person and the associates of the related person, exceeds 5% of the outstanding securities of the issuer.

(3) Subsection (2) does not apply to a distribution if the unlisted reporting issuer

(a) obtains security holder approval, and

(b) before obtaining security holder approval, provides security holders with the following information in sufficient detail to permit security holders to form a reasoned judgment concerning the matter:



- (i) the eligibility of employees, executive officers, directors, and consultants to be issued or granted securities as compensation or under a plan;
- (ii) the maximum number of securities that may be issued, or in the case of options, the number of securities that may be issued on exercise of the options, as compensation or under a plan;
- (iii) particulars relating to any financial assistance or support agreement to be provided to participants by the issuer or any related entity of the issuer to facilitate the purchase of securities as compensation or under a plan, including whether the assistance or support is to be provided on a full-, part-, or non-recourse basis;
- (iv) in the case of options, the maximum term and the basis for the determination of the exercise price;
- (v) particulars relating to the options or other entitlements to be granted as compensation or under a plan, including transferability; and
- (vi) the number of votes attaching to securities that, to the issuer's knowledge at the time the information is provided, will not be included for the purpose of determining whether security holder approval has been obtained.

M.O. 2009-05, s. 2.25.

**2.26. Distributions among current or former employees, executive officers, directors, or consultants of non-reporting issuer**

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security of an issuer by
  - (a) a current or former employee, executive officer, director, or consultant of the issuer or related entity of the issuer, or
  - (b) a permitted assign of a person referred to in paragraph (a),
  - to
  - (c) an employee, executive officer, director, or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, or

(d) a permitted assign of the employee, executive officer, director, or consultant.

(2) The exemption in subsection (1) is only available if

(a) participation in the distribution is voluntary,

(b) the issuer of the security is not a reporting issuer in any jurisdiction of Canada, and

(c) the price of the security being distributed is established by a generally applicable formula contained in a written agreement among some or all of the security holders of the issuer to which the transferee is or will become a party.

M.O. 2009-05, s. 2.26.

## 2.27. Permitted transferees

*Refer to Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

(1) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security of an issuer acquired by a person described in section 2.24(1) [Employee, executive officer, director and consultant] under a plan of the issuer if the distribution

(a) is between

(i) a person who is an employee, executive officer, director or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, and

(ii) the permitted assign of that person,

or

(b) is between permitted assigns of that person.

(2) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security of an issuer by a trustee, custodian or administrator acting on behalf, or for the benefit, of employees, executive officers, directors or consultants of the issuer or a related entity of the issuer, to

(a) an employee, executive officer, director or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, or

(b) a permitted assign of a person referred to in paragraph (a),

if the security was acquired from

(c) an employee, executive officer, director or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, or

(d) the permitted assign of a person referred to in paragraph (c).

(3) For the purposes of the exemptions in subsection (1) and paragraphs (2) (c) and (d), all references to employee, executive officer, director, or consultant include a former employee, executive officer, director, or consultant.

M.O. 2009-05, s. 2.27.

## **2.28. Limitation re: permitted transferees**

The exemption from the prospectus requirement under subsection 2.27(1) or (2) is only available if the security was acquired

(a) by a person described in section 2.24(1) [Employee, executive officer, director, and consultant] under any exemption that makes the resale of the security subject to section 2.6 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20), or

(b) in Manitoba, by a person described in section 2.24(1) [Employee, executive officer, director, and consultant].

M.O. 2009-05, s. 2.28.

## **2.29. Issuer bid**

The issuer bid requirements do not apply to the acquisition by an issuer of a security of its own issue that was acquired by a person described in section 2.24(1) [Employee, executive officer, director, and consultant] if

(a) the purpose of the acquisition by the issuer is to

(i) fulfill withholding tax obligations, or

(ii) provide payment of the exercise price of a stock option,

(b) the acquisition by the issuer is made in accordance with the terms of a plan that specifies how the value of the securities acquired by the issuer is determined,

(c) in the case of securities acquired as payment of the exercise price of a stock option, the date of exercise of the option is chosen by the option holder, and

(d) the aggregate number of securities acquired by the issuer within a 12 month period under this section does not exceed 5% of the outstanding securities of the class or series at the beginning of the period.

M.O. 2009-05, s. 2.29.

## **DIVISION 5 Miscellaneous Exemptions**

### **2.30. Isolated distribution by issuer**

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a restricted period on resale. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer of a security of its own issue if the distribution is an isolated distribution and is not made

- (a) in the course of continued and successive transactions of a like nature, and
- (b) by a person whose usual business is trading in securities.

M.O. 2009-05, s. 2.30.

### **2.31. Dividends and distributions**

*Subsection (1) is cited in Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are subject to a seasoning period on resale.*

*Subsection (2) is cited in Appendix D and Appendix E of Regulation 45-102. Resale restriction is determined by the exemption under which the previously issued security was first acquired.*

*This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) 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 as a dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources.

(2) The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer to a security holder of the issuer of a security of a reporting issuer as an in specie dividend or distribution out of earnings or surplus.

M.O. 2009-05, s. 2.31.

### **2.32. Distribution to lender by control person for collateral**

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). Trades by a lender, pledge, mortgage or other encumbrancer to realize on a debt are regulated by section 2.8 of Regulation 45-102. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security of an issuer to a lender, pledgee, mortgagee or other encumbrancer from the holdings of a control person of the issuer for the purpose of giving collateral for a bona fide debt of the control person.

M.O. 2009-05, s. 2.32.

### **2.33. Acting as underwriter**

*Refer to Appendix F of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). First trades are a distribution. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security between a person and a purchaser acting as an underwriter or between or among persons acting as underwriters.

M.O. 2009-05, s. 2.33.

### **2.34. Specified debt**

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) In this section, “permitted supranational agency” means
- (a) the African Development Bank, established by the Agreement Establishing the African Development Bank which came into force on September 10, 1964, that Canada became a member of on December 30, 1982;
  - (b) the Asian Development Bank, established under a resolution adopted by the United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific in 1965;
  - (c) the Caribbean Development Bank, established by the Agreement Establishing the Caribbean Development Bank which came into force on January 26, 1970, as amended, that Canada is a founding member of;
  - (d) the European Bank for Reconstruction and Development, established by the Agreement Establishing the European Bank for Reconstruction and Development and approved by the European Bank for Reconstruction and Development Agreement Act (L.C. 1991, c. 12), that Canada is a founding member of;
  - (e) the Inter-American Development Bank, established by the Agreement establishing the Inter-American Development Bank which became effective December 30, 1959, as amended from time to time, that Canada is a member of;
  - (f) the International Bank for Reconstruction and Development, established by the Agreement for an International Bank for Reconstruction and Development approved by the Bretton Woods and Related Agreements Act (R.S.C. 1985, c. B-7); and
  - (g) the International Finance Corporation, established by Articles of Agreement ~~set out in Schedule IV of~~ approved by the Bretton Woods and Related Agreements Act.
- (2) The prospectus requirement does not apply to a distribution of
- (a) a debt security issued by or guaranteed by the Government of Canada or the government of a jurisdiction of Canada,
  - (b) a debt security issued by or guaranteed by a government of a foreign jurisdiction if the debt security has a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate,
  - (c) a debt security issued by or guaranteed by a municipal corporation in Canada, or secured by or payable out of rates or taxes levied under the law of a jurisdiction of Canada on property in the jurisdiction and collectable by or through the municipality in which the property is situated,

(d) a debt security issued by or guaranteed by a Canadian financial institution or a Schedule III bank, other than debt securities that are subordinate in right of payment to deposits held by the issuer or guarantor of those debt securities,

(d.1) in Ontario, a debt security issued by or guaranteed by a loan corporation, trust company, trust corporation, insurance company, treasury branch, credit union, caisse populaire, financial services cooperative, or league that, in each case, is authorized by an enactment of a jurisdiction of Canada other than Ontario to carry on business in a jurisdiction of Canada, other than debt securities that are subordinate in right of payment to deposits held by the issuer or guarantor of those debt securities,

(e) a debt security issued by the Comité de gestion de la taxe scolaire de l'île de Montréal, or

(f) a debt security issued by or guaranteed by a permitted supranational agency if the debt securities are payable in the currency of Canada or the United States of America.

(3) Paragraphs (2)(a), (c) and (d) do not apply in Ontario.

M.O. 2009-05, s. 2.34; M.O. 2013-09, s. 2.

### 2.35. Short-term debt

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a negotiable promissory note or commercial paper maturing not more than one year from the date of issue, if the note or commercial paper distributed

(a) is not convertible or exchangeable into or accompanied by a right to purchase another security other than a security described in this section, and

(b) has a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate.

M.O. 2009-05, s. 2.35; M.O. 2013-09, s. 3.

### 2.36. Mortgages

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting*

*Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) In this section, “syndicated mortgage” means a mortgage in which 2 or more persons participate, directly or indirectly, as a lender in a debt obligation that is secured by the mortgage.
- (2) Except in Ontario, the prospectus requirement does not apply to a distribution of a mortgage on real property in a jurisdiction of Canada by a person who is registered or licensed, or exempted from registration or licensing, under mortgage brokerage or mortgage dealer legislation of that jurisdiction.
- (3) In Alberta, British Columbia, Manitoba, Québec and Saskatchewan, subsection (2) does not apply to a distribution of a syndicated mortgage.

M.O. 2009-05, s. 2.36.

### **2.37. Personal property security legislation**

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

Except in Ontario, the prospectus requirement does not apply to a distribution to a person, other than an individual, in a security evidencing indebtedness secured by or under a security agreement, secured in accordance with personal property security legislation of a jurisdiction of Canada that provides for the granting of security in personal property.

M.O. 2009-05, s. 2.37.

### **2.38. Not for profit issuer**

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer that is organized exclusively for educational, benevolent, fraternal, charitable, religious or recreational purposes and not for profit in a security of its own issue if



- (a) no part of the net earnings benefit any security holder of the issuer, and
- (b) no commission or other remuneration is paid in connection with the sale of the security.

M.O. 2009-05, s. 2.38.

### 2.39. Variable insurance contract

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) In this section,
  - (a) “contract” “group insurance”, “insurance company”, “life insurance” and “policy” have the respective meanings assigned to them in the legislation for a jurisdiction referenced in Appendix A.
  - (b) “variable insurance contract” means a contract of life insurance under which the interest of the purchaser is valued for purposes of conversion or surrender by reference to the value of a proportionate interest in a specified portfolio of assets.
- (2) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a variable insurance contract by an insurance company if the variable insurance contract is
  - (a) a contract of group insurance,
  - (b) a whole life insurance contract providing for the payment at maturity of an amount not less than 75% of the premium paid up to age 75 years for a benefit payable at maturity,
  - (c) an arrangement for the investment of policy dividends and policy proceeds in a separate and distinct fund to which contributions are made only from policy dividends and policy proceeds, or
  - (d) a variable life annuity.

M.O. 2009-05, s. 2.39.

### 2.40. RRSP/RRIF/TFSA

*Refer to Appendix D and Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). The resale restriction is determined by the*

*exemption under which the security was first acquired. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security between

- (a) an individual or an associate of the individual, and
- (b) a RRSP, RRIF, or TFSA
  - (i) established for or by the individual, or
  - (ii) under which the individual is a beneficiary.

M.O. 2009-05, s. 2.40.

#### **2.41. Schedule III banks and cooperative associations - evidence of deposit**

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

Except in Ontario, the prospectus requirement does not apply to a distribution of an evidence of deposit issued by a Schedule III bank or an association governed by the Cooperative Credit Associations Act (S.C. 1991, c. 48).

M.O. 2009-05, s. 2.41.

#### **2.42. Conversion, exchange, or exercise**

*Subsection (1)(a) is cited in Appendix D and Appendix E of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). Resale restriction is determined by the exemption under which the previously issued security was first acquired.*

*Subsection (1)(b) is cited in Appendix E of Regulation 45-102. First trades are subject to a seasoning period on resale, unless the requirements of section 2.10 of Regulation 45-102 are met.*

*This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

- (1) The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer if

(a) the issuer distributes a security of its own issue to a security holder of the issuer in accordance with the terms and conditions of a security previously issued by that issuer, or

(b) the issuer distributes a security of a reporting issuer held by it to a security holder of the issuer in accordance with the terms and conditions of a security previously issued by that issuer.

(2) Subsection (1)(b) does not apply unless

(a) the issuer has given the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, prior written notice stating the date, amount, nature and conditions of the distribution, and

(b) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, has not objected in writing to the distribution within 10 days of receipt of the notice referred to in paragraph (a) or, if the regulator or securities regulatory authority objects to the distribution, the issuer must deliver to the regulator or securities regulatory authority information relating to the securities that is satisfactory to and accepted by the regulator or securities regulatory authority.

M.O. 2009-05, s. 2.42.

#### **2.43. Self-directed registered educational savings plans**

*This provision is not cited in any Appendix of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading. This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution of a self-directed RESP to a subscriber if

(a) the distribution is conducted by

(i) a dealing representative of a mutual fund dealer who is acting on behalf of the mutual fund dealer,

(ii) a Canadian financial institution or,

(iii) in Ontario, a financial intermediary, and

(b) the self-directed RESP restricts its investments in securities to securities in which the person who distributes the self-directed RESP is permitted to distribute.

M.O. 2009-05, s. 2.43.

**Note** ~~Since March 27, 2010, Part 3 does not apply in any jurisdiction. (section 8.5 of this regulation)~~

## **PART 3** ~~(Repealed)~~ **REGISTRATION EXEMPTIONS**

### **3.0.** ~~(Repealed)~~ **Removal of exemptions — market intermediaries**

~~(1) In Ontario and Newfoundland and Labrador, the exemptions from the dealer registration requirement under the following sections are not available for a market intermediary except for a trade in a security with a registered dealer that is an affiliate of the market intermediary:~~

- ~~(a) section 3.1 [Rights offering];~~
- ~~(b) section 3.3 [Accredited investor];~~
- ~~(c) section 3.4 [Private issuer];~~
- ~~(d) section 3.7 [Founder, control person and family - Ontario];~~
- ~~(e) section 3.10 [Minimum amount investment];~~
- ~~(f) section 3.11 [Business combination and reorganization];~~
- ~~(g) section 3.12 [Asset acquisition];~~
- ~~(h) section 3.14 [Securities for debt];~~
- ~~(i) section 3.15 [Issuer acquisition or redemption];~~
- ~~(j) section 3.16 [Take-over bid and issuer bid];~~
- ~~(k) section 3.17 [Offer to acquire to security holder outside local jurisdiction];~~
- ~~(l) section 3.19 [Additional investment in investment funds];~~
- ~~(m) section 3.21 [Private investment fund — loan and trust pools];~~
- ~~(n) section 3.29 [Isolated trade];~~
- ~~(o) section 3.30 [Isolated trade by issuer];~~

~~(p) section 3.31 [Dividends and distributions];~~

~~(q) section 3.33 [Acting as underwriter];~~

~~(r) section 3.34 [Specified debt];~~

~~(s) section 3.35 [Short term debt];~~

~~(t) section 3.39 [Variable insurance contract];~~

~~(u) section 3.42 [Conversion, exchange, or exercise];~~

~~(v) section 3.44 [Registered dealer].~~

~~(2) Subsection (1) does not apply in respect of a trade in a security by a lawyer or accountant if the trade is incidental to the principal business of that lawyer or accountant.~~

M.O. 2009-05, s. 3.0.

## **DIVISION 1 ~~(Repealed)~~ Capital Raising Exemptions**

### **3.1. ~~(Repealed)~~ Rights offering**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a right granted by the issuer to purchase a security of its own issue to a security holder of the issuer if~~

~~(a) the issuer has given the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, prior written notice stating the date, amount, nature and conditions of the trade, including the approximate net proceeds to be derived by the issuer on the basis of the additional securities being fully taken up,~~

~~(b) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, has not objected in writing to the trade within 10 days of receipt of the notice referred to in paragraph (a) or, if the regulator or securities regulatory authority objects to the trade, the issuer has delivered to the regulator or securities regulatory authority information relating to the securities that is satisfactory to and accepted by the regulator or securities regulatory authority, and~~

~~(c) the issuer has complied with the applicable requirements of Regulation 45-101 respecting Rights Offerings (chapter V-1.1, r. 19).~~

M.O. 2009-05, s. 3.1.

### 3.2. ~~(Repealed)~~ Reinvestment plan

~~(1) — The dealer registration requirement does not apply in respect of the following trades by an issuer, or by a trustee, custodian or administrator acting for or on behalf of the issuer, to a security holder of the issuer if the trades are permitted by a plan of the issuer:~~

~~—— (a) — a trade in a security of the issuer's own issue if a dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources payable in respect of the issuer's securities is applied to the purchase of the security, and~~

~~—— (b) — a trade in a security of the issuer's own issue if the security holder makes an optional cash payment to purchase the security of the issuer that trades on a marketplace.~~

~~(2) — Subsection (1) does not apply unless the aggregate number of securities issued under the optional cash payment referred to in subsection (1)(b) does not exceed, in the financial year of the issuer during which the trade takes place, 2% of the issued and outstanding securities of the class to which the plan relates as at the beginning of the financial year.~~

~~(3) — A plan that permits the trades described in subsection (1)(a) or (b) must be available to every security holder in Canada to which the dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources is available.~~

~~(4) — Subsection (1) does not apply to a trade in a security of an investment fund.~~

~~(5) — If the security traded under a plan described in subsection (1) is of a different class or series than the class or series of the security to which the dividend or distribution is attributable, the issuer or the trustee, custodian or administrator must have provided to each participant that is eligible to receive a security under the plan either a description of the material attributes and characteristics of the security traded under the plan or notice of a source from which the participant can obtain the information without charge.~~

M.O. 2009-05, s. 3.2.

### 3.3. ~~(Repealed)~~ Accredited investor

~~(1) — The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security if the purchaser purchases the security as principal and is an accredited investor.~~

~~(2) — For the purpose of this section, a trust company or trust corporation described in paragraph (p) of the definition of "accredited investor" in section 1.1 [Definitions] is deemed to be purchasing as principal.~~

~~(3) — Subsection (2) does not apply to a trust company or trust corporation registered under the laws of Prince Edward Island that is not registered or authorized under the Trust and Loan Companies Act (S.C. 1991, c. 45) or under comparable legislation in another jurisdiction of Canada.~~

~~(4) — For the purpose of this section, a person described in paragraph (q) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 [Definitions] is deemed to be purchasing as principal.~~

~~(5) — This section does not apply to a trade in a security to a person if the person was created, or is used, solely to purchase or hold securities as an accredited investor as described in paragraph (m) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 [Definitions].~~

M.O. 2009-05, s. 3.3.

#### 3.4. ~~(Repealed)~~ **Private issuer**

~~(1) — In this section, “private issuer” means an issuer~~

~~— (a) — that is not a reporting issuer or an investment fund,~~

~~— (b) — the securities of which, other than non-convertible debt securities,~~

~~— (i) — are subject to restrictions on transfer that are contained in the issuer’s constating documents or security holders’ agreements, and~~

~~— (ii) are beneficially owned by not more than 50 persons, not including employees and former employees of the issuer or its affiliates, provided that each person is counted as one beneficial owner unless the person is created or used solely to purchase or hold securities of the issuer in which case each beneficial owner or each beneficiary of the person, as the case may be, must be counted as a separate beneficial owner, and~~

~~— (c) — that~~

~~— (i) — has distributed its securities only to persons described in subsection (2), or~~

~~— (ii) has completed a transaction and immediately following the completion of the transaction, its securities were beneficially owned only by persons described in subsection (2) and since the completion of the transaction has distributed its securities only to persons described in subsection (2).~~

~~(2) — The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security of a private issuer to a person who purchases the security as principal and is~~

~~— (a) — a director, officer, employee, founder or control person of the issuer,~~

~~— (b) — a director, officer or employee of an affiliate of the issuer,~~

~~— (c) — a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,~~

~~— (d) — a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the spouse of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,~~

~~— (e) — a close personal friend of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,~~

~~— (f) — a close business associate of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,~~

~~— (g) — a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the selling security holder or of the selling security holder's spouse,~~

~~— (h) — a security holder of the issuer,~~

~~— (i) — an accredited investor,~~

~~— (j) — a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (i),~~

~~— (k) — a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (i), or~~

~~— (l) — a person that is not the public.~~

~~(3) — Except for a trade to an accredited investor, no commission or finder's fee may be paid to any director, officer, founder or control person of an issuer in connection with a trade under subsection (2).~~

M.O. 2009-05, s. 3.4.

### 3.5. ~~(Repealed)~~ Family, friends and business associates

~~(1) — Except in Ontario, the dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security to a person who purchases the security as principal and is~~



~~(a) — a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,~~

~~(b) — a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,~~

~~(c) — a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of the spouse of a director, executive officer or control person of the issuer or of an affiliate of the issuer,~~

~~(d) — a close personal friend of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,~~

~~(e) — a close business associate of a director, executive officer or control person of the issuer, or of an affiliate of the issuer,~~

~~(f) — a founder of the issuer or a spouse, parent, grandparent, brother, sister, child, grandchild, close personal friend or close business associate of a founder of the issuer,~~

~~(g) — a parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of a spouse of a founder of the issuer,~~

~~(h) — a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (g), or~~

~~(i) — a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (g).~~

~~(2) — No commission or finder's fee may be paid to any director, officer, founder, or control person of an issuer or an affiliate of the issuer in connection with a trade under subsection (1).~~

M.O. 2009-05, s. 3.5.

### 3.6. ~~(Repealed)~~ Family, friends and business associates — Saskatchewan

~~(1) — In Saskatchewan, section 3.5 [Family, friends and business associates] does not apply unless the person making the trade obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in the required form for a trade to~~

~~(a) — a person described in section 3.5(1)(d) or (e) [Family, friends and business associates],~~

~~(b) — a close personal friend or close business associate of a founder of the issuer, or~~

~~(c) — a person described in section 3.5(1)(h) or (i) [Family, friends and business associates] if the trade is based in whole or in part on a close personal friendship or close business association.~~

~~(2) — The person making the trade must retain the required form referred to in subsection (1) for 8 years after the trade.~~

M.O. 2009-05, s. 3.6.

### 3.7. ~~(Repealed)~~ **Founder, control person and family — Ontario**

~~In Ontario, the dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security to a person who purchases the security as principal and is~~

~~(a) — a founder of the issuer,~~

~~(b) — an affiliate of a founder of the issuer,~~

~~(c) — a spouse, parent, brother, sister, grandparent, grandchild or child of an executive officer, director or founder of the issuer, or~~

~~(d) — a person that is a control person of the issuer.~~

M.O. 2009-05, s. 3.7.

### 3.8. ~~(Repealed)~~ **Affiliates**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a security of its own issue to an affiliate of the issuer that is purchasing as principal.~~

M.O. 2009-05, s. 3.8.

### 3.9. ~~(Repealed)~~ **Offering memorandum**

~~(1) — In British Columbia, New Brunswick, Nova Scotia and Newfoundland and Labrador, the dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a security of its own issue to a purchaser if~~

~~(a) — the purchaser purchases the security as principal, and~~

~~(b) — at the same time or before the purchaser signs the agreement to purchase the security, the issuer~~

~~(i) — delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and~~

~~(ii) obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in compliance with subsection (15).~~

~~(2) In Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon, the dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a security of its own issue to a purchaser if~~

~~(a) the purchaser purchases the security as principal,~~

~~(b) the purchaser is an eligible investor or the acquisition cost to the purchaser does not exceed \$10,000,~~

~~(c) at the same time or before the purchaser signs the agreement to purchase the security, the issuer~~

~~(i) delivers an offering memorandum to the purchaser in compliance with subsections (5) to (13), and~~

~~(ii) obtains a signed risk acknowledgement from the purchaser in compliance with subsection (15), and~~

~~(d) if the issuer is an investment fund, the investment fund is~~

~~(i) a non-redeemable investment fund, or~~

~~(ii) a mutual fund that is a reporting issuer.~~

~~(3) In Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon, this section does not apply to a trade in a security to a person described in paragraph (a) of the definition of "eligible investor" in section 1.1 [Definitions] if that person was created, or is used, solely to purchase or hold securities in reliance on an exemption from the dealer registration requirement set out in subsection (2).~~

~~(4) No commission or finder's fee may be paid to any person, other than a registered dealer, in connection with a trade to a purchaser in Northwest Territories, Nunavut, Saskatchewan and Yukon under subsection (2).~~

~~(5) An offering memorandum delivered under this section must be in the required form.~~

~~(6) If the securities legislation where the purchaser is resident does not provide a comparable right, an offering memorandum delivered under this section must provide the purchaser with a contractual right to cancel the agreement to purchase the security~~

~~by delivering a notice to the issuer not later than midnight on the 2nd business day after the purchaser signs the agreement to purchase the security.~~

~~(7) If the securities legislation where the purchaser is resident does not provide statutory rights of action in the event of a misrepresentation in an offering memorandum delivered under this section, the offering memorandum must contain a contractual right of action against the issuer for rescission or damages that~~

~~(a) is available to the purchaser if the offering memorandum, or any information or documents incorporated or deemed to be incorporated by reference into the offering memorandum, contains a misrepresentation, without regard to whether the purchaser relied on the misrepresentation,~~

~~(b) is enforceable by the purchaser delivering a notice to the issuer~~

~~(i) in the case of an action for rescission, within 180 days after the purchaser signs the agreement to purchase the security, or~~

~~(ii) in the case of an action for damages, before the earlier of~~

~~A) 180 days after the purchaser first has knowledge of the facts giving rise to the cause of action, or~~

~~B) 3 years after the date the purchaser signs the agreement to purchase the security,~~

~~(c) is subject to the defence that the purchaser had knowledge of the misrepresentation,~~

~~(d) in the case of an action for damages, provides that the amount recoverable~~

~~(i) must not exceed the price at which the security was offered, and~~

~~(ii) does not include all or any part of the damages that the issuer proves does not represent the depreciation in value of the security resulting from the misrepresentation, and~~

~~(e) is in addition to, and does not detract from, any other right of the purchaser.~~

~~(8) An offering memorandum delivered under this section must contain a certificate that states the following: "This offering memorandum does not contain a misrepresentation."~~

~~(9) If the issuer is a company, a certificate under subsection (8) must be signed~~

~~(a) by the issuer's chief executive officer and chief financial officer or, if the issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, an individual acting in that capacity,~~

~~(b) on behalf of the directors of the issuer by,~~

~~(i) any 2 directors who are authorized to sign, other than the persons referred to in paragraph (a), or~~

~~(ii) all the directors of the issuer and~~

~~(c) by each promoter of the issuer.~~

~~(10) If the issuer is a trust, a certificate under subsection (8) must be signed by~~

~~(a) the individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by the chief executive officer and the chief financial officer of a company, and~~

~~(b) each trustee and the manager of the issuer.~~

~~(10.1) If a trustee or the manager that is signing the certificate of the issuer is~~

~~(a) an individual, the individual must sign the certificate,~~

~~(b) a company, the certificate must be signed~~

~~(i) by the chief executive officer and the chief financial officer of the trustee or the manager, and~~

~~(ii) on behalf of the board of directors of the trustee or the manager, by~~

~~(A) any 2 directors of the trustee or the manager, other than the persons referred to in subparagraph (i), or~~

~~(B) all of the directors of the trustee or the manager,~~

~~(c) a limited partnership, the certificate must be signed by each general partner of the limited partnership as described in subsection (11.1) in relation to an issuer that is a limited partnership, or~~

~~(d) not referred to in paragraphs (a), (b) or (c), the certificate may be signed by any person with authority to act on behalf of the trustee or the manager.~~

~~(10.2) Despite subsections (10) and (10.1), if the issuer is an investment fund and the declaration of trust, trust indenture or trust agreement establishing the investment fund~~

~~delegates the authority to do so, or otherwise authorizes an individual or company to do so, the certificate may be signed by the individual or company to whom the authority is delegated or that is authorized to sign the certificate.~~

~~(10.3) Despite subsections (10) and (10.1), if the trustees of an issuer, other than an investment fund, do not perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company, the trustees are not required to sign the certificate of the issuer provided that at least 2 individuals who do perform functions for the issuer similar to those performed by the directors of a company sign the certificate.~~

~~(11) If the issuer is a limited partnership, a certificate under subsection (8) must be signed by~~

~~— (a) — each individual who performs a function for the issuer similar to any of those performed by the chief executive officer or the chief financial officer of a company;~~

~~— and~~

~~— (b) — each general partner of the issuer.~~

~~(11.1) If a general partner of the issuer is~~

~~— (a) — an individual, the individual must sign the certificate;~~

~~— (b) — a company, the certificate must be signed~~

~~— (i) — by the chief executive officer and the chief financial officer of the general partner, and~~

~~— (ii) — on behalf of the board of directors of the general partner, by~~

~~— (A) — any 2 directors of the general partner, other than the persons referred to in subparagraph (i), or~~

~~— (B) — all of the directors of the general partner;~~

~~— (c) — a limited partnership, the certificate must be signed by each general partner of the limited partnership and, for greater certainty, this subsection applies to each general partner required to sign,~~

~~— (d) — a trust, the certificate must be signed by the trustees of the general partner as described in subsection 10 in relation to an issuer that is a trust, or~~

~~— (e) — not referred to in paragraphs (a) to (d), the certificate may be signed by any person with authority to act on behalf of the general partner.~~

~~(12) — If an issuer is not a company, trust or limited partnership, a certificate under subsection (8) must be signed by the persons that, in relation to the issuer, are in a similar position or perform a similar function to any of the persons referred to in subsections (9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11) and (11.1).~~

~~(13) — A certificate under subsection (8) must be true~~

~~—— (a) — at the date the certificate is signed, and~~

~~—— (b) — at the date the offering memorandum is delivered to the purchaser.~~

~~(14) — If a certificate under subsection (8) ceases to be true after it is delivered to the purchaser, the issuer cannot accept an agreement to purchase the security from the purchaser unless~~

~~—— (a) — the purchaser receives an update of the offering memorandum,~~

~~—— (b) — the update of the offering memorandum contains a newly dated certificate signed in compliance with subsection (9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11) or (11.1), and~~

~~—— (c) — the purchaser re-signs the agreement to purchase the security.~~

~~(15) — A risk acknowledgement under subsection (1) or (2) must be in the required form and an issuer relying on subsection (1) or (2) must retain the signed risk acknowledgement for 8 years after the trade.~~

~~(16) — The issuer must~~

~~—— (a) — hold in trust all consideration received from the purchaser in connection with a trade in a security under subsection (1) or (2) until midnight on the 2nd business day after the purchaser signs the agreement to purchase the security, and~~

~~—— (b) — return all consideration to the purchaser promptly if the purchaser exercises the right to cancel the agreement to purchase the security described under subsection (6).~~

~~(17) — The issuer must file a copy of an offering memorandum delivered under this section and any update of a previously filed offering memorandum with the securities regulatory authority on or before the 10<sup>th</sup> day after the distribution under the offering memorandum or update of the offering memorandum.~~

~~(18) — If a qualifying issuer uses a form of offering memorandum that allows the qualifying issuer to incorporate previously filed information into the offering memorandum by reference, the qualifying issuer is exempt from the requirement under Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15) to file a technical report to support scientific or technical~~

~~information about the qualifying issuer's mineral project in the offering memorandum or incorporated by reference into the offering memorandum if the information about the mineral project is contained in a previously filed technical report under Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects.~~

M.O. 2009-05, s. 3.9.

### 3.10. ~~(Repealed)~~ **Minimum amount investment**

~~(1) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security to a person if~~

~~(a) that person purchases as principal,~~

~~(b) the security has an acquisition cost to the purchaser of not less than \$150,000 paid in cash at the time of the trade, and~~

~~(c) the trade is in a security of a single issuer.~~

~~(2) Subsection (1) does not apply to a trade in a security to a person if the person was created, or is used, solely to purchase or hold securities in reliance on this exemption from the dealer registration requirement set out in subsection (1).~~

M.O. 2009-05, s. 3.10.

## DIVISION 2 ~~(Repealed)~~ **Transaction Exemptions**

### 3.11. ~~(Repealed)~~ **Business combination and reorganization**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security in connection with~~

~~(a) an amalgamation, merger, reorganization or arrangement that is under a statutory procedure,~~

~~(b) an amalgamation, merger, reorganization or arrangement that~~

~~(i) is described in an information circular made pursuant to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) or in a similar disclosure record and the information circular or similar disclosure record is delivered to each security holder whose approval of the amalgamation, merger, reorganization or arrangement is required before it can proceed, and~~

~~(ii) is approved by the security holders referred to in subparagraph (i),~~

~~or~~



~~(c) a dissolution or winding-up of the issuer.~~

M.O. 2009-05, s. 3.11.

**3.12. ~~(Repealed)~~ Asset acquisition**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a security of its own issue to a person as consideration for the acquisition, directly or indirectly, of the assets of the person, if those assets have a fair value of not less than \$150,000.~~

M.O. 2009-05, s. 3.12.

**3.13. ~~(Repealed)~~ Petroleum, natural gas and mining properties**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a security of its own issue as consideration for the acquisition, directly or indirectly, of petroleum, natural gas or mining properties or any interest in them.~~

M.O. 2009-05, s. 3.13.

**3.14. ~~(Repealed)~~ Securities for debt**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by a reporting issuer in a security of its own issue to a creditor to settle a bona fide debt of that reporting issuer.~~

M.O. 2009-05, s. 3.14.

**3.15. ~~(Repealed)~~ Issuer acquisition or redemption**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security to the issuer of the security.~~

M.O. 2009-05, s. 3.15.

**3.16. ~~(Repealed)~~ Take-over bid and issuer bid**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security in connection with a take-over bid in a jurisdiction of Canada or an issuer bid in a jurisdiction of Canada.~~

M.O. 2009-05, s. 3.16.

**3.17. ~~(Repealed)~~ Offer to acquire to security holder outside local jurisdiction**

~~— The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by a security holder outside the local jurisdiction to a person in the local jurisdiction if the trade would have been in connection with a take-over bid or issuer bid made by that person were it not for the fact that the security holder is outside of the local jurisdiction.~~

M.O. 2009-05, s. 3.17.

**DIVISION 3 ~~(Repealed)~~ Investment Fund Exemptions****3.18. ~~(Repealed)~~ Investment fund reinvestment**

~~(1) — The dealer registration requirement does not apply in respect of the following trades by an investment fund, and the investment fund manager of the fund, to a security holder of the investment fund if the trades are permitted by a plan of the investment fund:~~

~~— (a) — a trade in a security of the investment fund's own issue if a dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources payable in respect of the investment fund's securities is applied to the purchase of the security that is of the same class or series as the securities to which the dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources is attributable, and~~

~~— (b) — a trade in a security of the investment fund's own issue if the security holder makes an optional cash payment to purchase the security of the investment fund that is of the same class or series of securities described in paragraph (a) that trade on a marketplace.~~

~~(2) — The aggregate number of securities issued under the optional cash payment referred to in subsection (1) (b) must not exceed, in any financial year of the investment fund during which the trade takes place, 2% of the issued and outstanding securities of the class to which the plan relates as at the beginning of the financial year.~~

~~(3) — A plan that permits the trades described in subsection (1) must be available to every security holder in Canada to which the dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources is available.~~

~~(4) — A person must not charge a fee for a trade described in subsection (1).~~

~~(5) — An investment fund that is a reporting issuer and in continuous distribution must set out in its current prospectus:~~

~~— (a) — details of any deferred or contingent sales charge or redemption fee that is payable at the time of the redemption of the security,~~

~~(b) any right that the security holder has to make an election to receive cash instead of securities on the payment of a dividend or making of a distribution by the investment fund, and~~

~~(c) instructions on how the right referred to in paragraph (b) can be exercised.~~

~~(6) An investment fund that is a reporting issuer and is not in continuous distribution must provide the information required by subsection (5) in its prospectus, annual information form or a material change report.~~

M.O. 2009-05, s. 3.18.

### 3.19. ~~(Repealed)~~ **Additional investment in investment funds**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an investment fund, or the investment fund manager of the fund, in a security of the investment fund's own issue with a security holder of the investment fund if~~

~~(a) the security holder initially acquired securities of the investment fund as principal for an acquisition cost of not less than \$150,000 paid in cash at the time of the trade,~~

~~(b) the trade is in respect of a security of the same class or series as the securities initially acquired, as described in paragraph (a), and~~

~~(c) the security holder, as at the date of the trade, holds securities of the investment fund that have~~

~~(i) an acquisition cost of not less than \$150,000, or~~

~~(ii) a net asset value of not less than \$150,000.~~

M.O. 2009-05, s. 3.19.

### 3.20. ~~(Repealed)~~ **Private investment club**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security of an investment fund if the investment fund~~

~~(a) has no more than 50 beneficial security holders,~~

~~(b) does not seek and has never sought to borrow money from the public,~~

~~(c) does not and has never distributed its securities to the public,~~

~~(d) does not pay or give any remuneration for investment management or administration advice in respect of trades in securities, except normal brokerage fees, and~~

~~(e) for the purpose of financing the operations of the investment fund, requires security holders to make contributions in proportion to the value of the securities held by them.~~

M.O. 2009-05, s. 3.20.

### 3.21. ~~(Repealed)~~ **Private investment fund – loan and trust pools**

~~(1) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security of an investment fund if the investment fund~~

~~(a) is administered by a trust company or trust corporation that is registered or authorized by an enactment of Canada or a jurisdiction of Canada to carry on business in Canada or a jurisdiction of Canada,~~

~~(b) has no promoter or investment fund manager other than the trust company or trust corporation referred to in paragraph (a), and~~

~~(c) co-mingles the money of different estates and trusts for the purpose of facilitating investment.~~

~~(2) Despite subsection (1), a trust company or trust corporation registered under the laws of Prince Edward Island that is not registered under the Trust and Loan Companies Act (S.C. 1991, c. 45) or under comparable legislation in another jurisdiction of Canada is not a trust company or trust corporation for the purpose of subparagraph (1)(a).~~

~~(3) The investment fund manager registration requirement does not apply to a trust company or trust corporation that administers an investment fund referred to in subsection (1).~~

M.O. 2009-05, s. 3.21.

## **DIVISION 4 ~~(Repealed)~~ Employee, Executive Officer, Director and Consultant Exemptions**

### **3.22. ~~(Repealed)~~ Definitions**

~~— The definitions in Division 4 of Part 2 of this Regulation have the same meaning in this Division.~~

M.O. 2009-05, s. 3.22.

### **3.23. ~~(Repealed)~~ Interpretation**

~~(1) — In this Division, a person (first person) is considered to control another person (second person) if the first person, directly or indirectly, has the power to direct the management and policies of the second person by virtue of~~

~~— (a) — ownership of or direction over voting securities in the second person,~~

~~— (b) — a written agreement or indenture,~~

~~— (c) — being the general partner or controlling the general partner of the second person, or~~

~~— (d) — being a trustee of the second person.~~

~~(2) — In this Division, participation in a trade is considered voluntary if~~

~~— (a) — in the case of an employee or the employee's permitted assign, the employee or the employee's permitted assign is not induced to participate in the trade by expectation of employment or continued employment of the employee with the issuer or a related entity of the issuer,~~

~~— (b) — in the case of an executive officer or the executive officer's permitted assign, the executive officer or the executive officer's permitted assign is not induced to participate in the trade by expectation of appointment, employment, continued appointment or continued employment of the executive officer with the issuer or a related entity of the issuer,~~

~~— (c) — in the case of a consultant or the consultant's permitted assign, the consultant or the consultant's permitted assign is not induced to participate in the trade by expectation of engagement of the consultant to provide services or continued engagement of the consultant to provide services to the issuer or a related entity of the issuer, and~~

~~(d) — in the case of an employee of a consultant, the individual is not induced by the issuer, a related entity of the issuer, or the consultant to participate in the trade by expectation of employment or continued employment with the consultant.~~

M.O. 2009-05, s. 3.23.

### 3.24. ~~(Repealed)~~ **Employee, executive officer, director and consultant**

~~(1) — The dealer registration requirement does not apply in respect of~~

~~(a) — a trade by an issuer in a security of its own issue, or~~

~~(b) — a trade by a control person of an issuer in a security of the issuer or in an option to acquire a security of the issuer,~~

~~with~~

~~(c) — an employee, executive officer, director or consultant of the issuer,~~

~~(d) — an employee, executive officer, director or consultant of a related entity of the issuer, or~~

~~(e) — a permitted assign of a person referred to in paragraphs (c) or (d)~~

~~if participation in the trade is voluntary.~~

~~(2) — For the purposes of subsection (1), a person referred to in paragraph (c), (d) or (e) includes a trustee, custodian or administrator acting as agent for that person for the purpose of facilitating a trade.~~

~~(3) — The dealer registration requirement does not apply in respect of an act by a related entity of an issuer in furtherance of a trade referred to in subsection (1).~~

M.O. 2009-05, s. 3.24.

### 3.25. ~~(Repealed)~~ **Unlisted reporting issuer exception**

~~(1) — For the purpose of this section, “unlisted reporting issuer” means a reporting issuer in a jurisdiction of Canada that is not a listed issuer.~~

~~(2) — Section 3.24 [Employee, executive officer, director and consultant] does not apply to a trade to an employee or consultant of the unlisted reporting issuer who is an investor relations person of the issuer, an associated consultant of the issuer, an executive officer of the issuer, a director of the issuer, or a permitted assign of those persons if, after the trade,~~

~~(a) the number of securities, calculated on a fully diluted basis, reserved for issuance under options granted to~~

~~(i) related persons, exceeds 10% of the outstanding securities of the issuer, or~~

~~(ii) a related person, exceeds 5% of the outstanding securities of the issuer, or~~

~~(b) the number of securities, calculated on a fully diluted basis, issued within 12 months to~~

~~(i) related persons, exceeds 10% of the outstanding securities of the issuer, or~~

~~(ii) a related person and the associates of the related person, exceeds 5% of the outstanding securities of the issuer.~~

~~(3) Subsection (2) does not apply to a trade if the unlisted reporting issuer~~

~~(a) obtains security holder approval, and~~

~~(b) before obtaining security holder approval, provides security holders with the following information in sufficient detail to permit security holders to form a reasoned judgment concerning the matter:~~

~~(i) the eligibility of employees, executive officers, directors, and consultants to be issued or granted securities as compensation or under a plan;~~

~~(ii) the maximum number of securities that may be issued, or in the case of options, the number of securities that may be issued on exercise of the options, as compensation or under a plan;~~

~~(iii) particulars relating to any financial assistance or support agreement to be provided to participants by the issuer or any related entity of the issuer to facilitate the purchase of securities as compensation or under a plan, including whether the assistance or support is to be provided on a full, part, or non-recourse basis;~~

~~(iv) in the case of options, the maximum term and the basis for the determination of the exercise price;~~

~~(v) particulars relating to the options or other entitlements to be granted as compensation or under a plan, including transferability; and~~

~~(vi) the number of votes attaching to securities that, to the issuer's knowledge at the time the information is provided, will not be included for the purpose of determining whether security holder approval has been obtained.~~

M.O. 2009-05, s. 3.25.

**3.26. ~~(Repealed) Trades among current or former employees, executive officers, directors, or consultants of non-reporting issuer~~**

~~(1) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security of an issuer by~~

~~(a) a current or former employee, executive officer, director, or consultant of the issuer or related entity of the issuer, or~~

~~(b) a permitted assign of a person referred to in paragraph (a),~~

~~to~~

~~(c) an employee, executive officer, director, or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, or~~

~~(d) a permitted assign of the employee, executive officer, director, or consultant.~~

~~(2) The exemption in subsection (1) is only available if~~

~~(a) participation in the trade is voluntary,~~

~~(b) the issuer of the security is not a reporting issuer in any jurisdiction of Canada, and~~

~~(c) the price of the security being traded is established by a generally applicable formula contained in a written agreement among some or all of the security holders of the issuer to which the transferee is or will become a party.~~

M.O. 2009-05, s. 3.26.

**3.27. ~~(Repealed) Permitted transferees~~**

~~(1) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security of an issuer acquired by a person described in section 3.24(1) [Employee, executive officer, director and consultant] under a plan of the issuer if the trade~~

~~(a) is between~~



~~(i) a person who is an employee, executive officer, director or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, and~~

~~(ii) the permitted assign of that person,~~

~~or~~

~~(b) is between permitted assigns of that person.~~

~~(2) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security of an issuer by a trustee, custodian or administrator acting on behalf, or for the benefit, of employees, executive officers, directors or consultants of the issuer or a related entity of the issuer, to~~

~~(a) an employee, executive officer, director or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, or~~

~~(b) a permitted assign of a person referred to in paragraph (a),~~

~~if the security was acquired from~~

~~(c) an employee, executive officer, director or consultant of the issuer or a related entity of the issuer, or~~

~~(d) the permitted assign of a person referred to in paragraph (c).~~

~~(3) For the purposes of the exemptions in subsection (1) and paragraphs (2) (c) and (d), all references to employee, executive officer, director, or consultant include a former employee, executive officer, director, or consultant.~~

M.O. 2009-05, s. 3.27.

### 3.28. ~~(Repealed)~~ Resale -- non-reporting issuer

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of the resale of a security that was acquired under this Division or by a person described in section 3.24(1) [Employee, executive officer, director, and consultant] if the conditions in section 2.14 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20) are satisfied.~~

M.O. 2009-05, s. 3.28.

**DIVISION 5 ~~(Repealed)~~ Miscellaneous Exemptions****3.29. ~~(Repealed)~~ Isolated trade**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security by a person if the trade is an isolated trade and is not made~~

~~(a) by the issuer of the security,~~

~~(b) in the course of continued and successive transactions of a like nature, and~~

~~(c) by a person whose usual business is trading in securities.~~

M.O. 2009-05, s. 3.29.

**3.30. ~~(Repealed)~~ Isolated trade by issuer**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a security of its own issue if the trade is an isolated trade and is not made~~

~~(a) in the course of continued and successive transactions of a like nature, and~~

~~(b) by a person whose usual business is trading in securities.~~

M.O. 2009-05, s. 3.30.

**3.31. ~~(Repealed)~~ Dividends and distributions**

~~(1) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer in a security of its own issue to a security holder of the issuer as a dividend or distribution out of earnings, surplus, capital or other sources.~~

~~(2) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer to a security holder of the issuer in a security of a reporting issuer as an in specie dividend or distribution out of earnings or surplus.~~

M.O. 2009-05, s. 3.31.

**3.32. ~~(Repealed)~~ Trade to lender by control person for collateral**

~~— The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security of an issuer to a lender, pledgee, mortgagee or other encumbrancer from the holdings of a control person of the issuer for the purpose of giving collateral for a bona fide debt of the control person.~~

M.O. 2009-05, s. 3.32.

**3.33. ~~(Repealed)~~ Acting as underwriter**

~~— The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security between a person and a purchaser acting as an underwriter or between or among persons acting as underwriters.~~

M.O. 2009-05, s. 3.33.

**3.34. ~~(Repealed)~~ Specified debt**

~~(1) — In this section, “permitted supranational agency” means~~

~~— (a) — the African Development Bank, established by the Agreement Establishing the African Development Bank which came into force on September 10, 1964, that Canada became a member of on December 30, 1982;~~

~~— (b) — the Asian Development Bank, established under a resolution adopted by the United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific in 1965;~~

~~— (c) — the Caribbean Development Bank, established by the Agreement Establishing the Caribbean Development Bank which came into force on January 26, 1970, as amended, that Canada is a founding member of;~~

~~— (d) — the European Bank for Reconstruction and Development, established by the Agreement Establishing the European Bank for Reconstruction and Development and approved by the European Bank for Reconstruction and Development Agreement Act (S.C. 1991, c. 12), that Canada is a founding member of;~~

~~— (e) — the Inter-American Development Bank, established by the Agreement establishing the Inter-American Development Bank which became effective December 30, 1959, as amended from time to time, that Canada is a member of;~~

~~— (f) — the International Bank for Reconstruction and Development, established by the Agreement for an International Bank for Reconstruction and Development approved by the Bretton Woods and Related Agreements Act (R.S.C. 1985, c. B-7); and~~

~~(g) the International Finance Corporation, established by Articles of Agreement approved by the Bretton Woods and Related Agreements Act.~~

~~(2) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in~~

~~(a) a debt security issued by or guaranteed by the Government of Canada or the government of a jurisdiction of Canada;~~

~~(b) a debt security issued by or guaranteed by a government of a foreign jurisdiction if the debt security has a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate;~~

~~(c) a debt security issued by or guaranteed by a municipal corporation in Canada, or secured by or payable out of rates or taxes levied under the law of a jurisdiction of Canada on property in the jurisdiction and collectable by or through the municipality in which the property is situated;~~

~~(d) a debt security issued by or guaranteed by a Canadian financial institution or a Schedule III bank, other than debt securities that are subordinate in right of payment to deposits held by the issuer or guarantor of those debt securities;~~

~~(e) a debt security issued by the Comité de gestion de la taxe scolaire de l'île de Montréal, or~~

~~(f) a debt security issued by or guaranteed by a permitted supranational agency if the debt securities are payable in the currency of Canada or the United States of America.~~

~~(3) Paragraphs (2)(a) and (c) do not apply in Ontario.~~

M.O. 2009-05, s. 3.34; M.O. 2013-09, s. 4.

### 3.35. ~~(Repealed)~~ Short-term debt

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a negotiable promissory note or commercial paper maturing not more than one year from the date of issue, if the note or commercial paper traded~~

~~(a) is not convertible or exchangeable into or accompanied by a right to purchase another security other than a security described in this section, and~~

~~(b) has a designated rating from a designated rating organization or its DRO affiliate.~~

M.O. 2009-05, s. 3.35; M.O. 2013-09, s. 5.

**3.36. ~~(Repealed)~~ Mortgages**

~~(1) — In this section, “syndicated mortgage” means a mortgage in which 2 or more persons participate, directly or indirectly, as a lender in a debt obligation that is secured by the mortgage.~~

~~(2) — Except in Ontario, the dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a mortgage on real property in a jurisdiction of Canada by a person who is registered or licensed, or exempted from registration or licensing, under mortgage brokerage or mortgage dealer legislation of that jurisdiction.~~

~~(3) — In Alberta, British Columbia, Manitoba, Québec and Saskatchewan, subsection (2) does not apply in respect of a trade in a syndicated mortgage.~~

M.O. 2009-05, s. 3.36.

**3.37. ~~(Repealed)~~ Personal property security legislation**

~~— Except in Ontario, the dealer registration requirement does not apply in respect of a trade to a person, other than an individual in a security evidencing indebtedness secured by or under a security agreement, secured in accordance with personal property security legislation of a jurisdiction of Canada that provides for the granting of security in personal property.~~

M.O. 2009-05, s. 3.37.

**3.38. ~~(Repealed)~~ Not for profit issuer**

~~— The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer that is organized exclusively for educational, benevolent, fraternal, charitable, religious or recreational purposes and not for profit in a security of its own issue if~~

~~— (a) — no part of the net earnings benefit any security holder of the issuer, and~~

~~— (b) — no commission or other remuneration is paid in connection with the sale of the security.~~

M.O. 2009-05, s. 3.38.

**3.39. ~~(Repealed)~~ Variable insurance contract**

~~(1) — In this section,~~

~~— (a) — “contract” “group insurance”, “insurance company”, “life insurance” and “policy” have the respective meanings assigned to them in the legislation for a jurisdiction referenced in Appendix A.~~

~~(b) “variable insurance contract” means a contract of life insurance under which the interest of the purchaser is valued for purposes of conversion or surrender by reference to the value of a proportionate interest in a specified portfolio of assets.~~

~~(2) The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a variable insurance contract by an insurance company if the variable insurance contract is~~

~~(a) a contract of group insurance,~~

~~(b) a whole life insurance contract providing for the payment at maturity of an amount not less than 75% of the premium paid up to age 75 years for a benefit payable at maturity,~~

~~(c) an arrangement for the investment of policy dividends and policy proceeds in a separate and distinct fund to which contributions are made only from policy dividends and policy proceeds, or~~

~~(d) a variable life annuity.~~

M.O. 2009-05, s. 3.39.

### 3.40. ~~(Repealed)~~RRSP/RRIF/TFSA

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security between~~

~~(a) an individual or an associate of the individual, and~~

~~(b) a RRSP, RRIF, or TFSA~~

~~(i) established for or by the individual, or~~

~~(ii) under which the individual is a beneficiary.~~

M.O. 2009-05, s. 3.40.

### 3.41. ~~(Repealed)~~Schedule III banks and cooperative associations — evidence of deposit

~~Except in Ontario, the dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in an evidence of deposit issued by a Schedule III bank or an association governed by the Cooperative Credit Associations Act (S.C. 1991, c. 48).~~

M.O. 2009-05, s. 3.41.

**3.42. ~~(Repealed)~~ Conversion, exchange, or exercise**

~~(1) — The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer if~~

~~—— (a) — the issuer trades a security of its own issue to a security holder of the issuer in accordance with the terms and conditions of a security previously issued by that issuer, or~~

~~—— (b) — the issuer trades a security of a reporting issuer held by it to a security holder of the issuer in accordance with the terms and conditions of a security previously issued by that issuer.~~

~~(2) — Subsection (1)(b) does not apply unless~~

~~—— (a) — the issuer has given the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, prior written notice stating the date, amount, nature and conditions of the trade, and~~

~~—— (b) — the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, has not objected in writing to the trade within 10 days of receipt of the notice referred to in paragraph (a) or, if the regulator or securities regulatory authority objects to the trade, the issuer must deliver to the regulator or securities regulatory authority information relating to the securities that is satisfactory to and accepted by the regulator or securities regulatory authority.~~

M.O. 2009-05, s. 3.42.

**3.43. ~~(Repealed)~~ Self-directed registered educational savings plans**

~~—— The dealer registration requirement does not apply to a trade in a self-directed RESP to a subscriber if~~

~~—— (a) — the trade is made by~~

~~—— (i) — a dealing representative of a mutual fund dealer who is acting on behalf of the mutual fund dealer,~~

~~—— (ii) — a Canadian financial institution, or,~~

~~—— (iii) — in Ontario, a financial intermediary, and~~

~~—— (b) — the self-directed RESP restricts its investments in securities to securities in which the person who trades the self-directed RESP is permitted to trade.~~

M.O. 2009-05, s. 3.43.

**3.44. ~~(Repealed)~~Registered dealer**

~~— The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by a person acting solely through an agent who is a registered dealer.~~

M.O. 2009-05, s. 3.44.

**3.45. ~~(Repealed)~~Exchange contract**

~~(1) — In Alberta, British Columbia, Québec and Saskatchewan, the dealer registration requirement does not apply in respect of the following trades in exchange contracts:~~

~~— (a) — a trade by a person acting solely through a registered dealer;~~

~~— (b) — a trade resulting from an unsolicited order placed with an individual who is not a resident of and does not carry on business in the jurisdiction;~~

~~— (c) — a trade that may occasionally be transacted by employees of a registered dealer if the employees~~

~~— (i) — do not usually trade in exchange contracts, and~~

~~— (ii) — have been designated by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, as “non-trading” employees, either individually or as a class.~~

~~(2) — An individual referred to in subsection (1)(b) must not~~

~~— (a) — advertise or engage in promotional activity that is directed to persons in the jurisdiction during the 6 months preceding the trade, and~~

~~— (b) — pay any commission or finder's fee to any person in the jurisdiction in connection with the trade.~~

~~(3) — Subsection (1)(b) does not apply in Saskatchewan.~~

M.O. 2009-05, s. 3.45.

**3.46. ~~(Repealed)~~Estates, bankruptcies, and liquidations**

~~— The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by a person acting under the authority of~~

~~— (a) — a direction, order or judgment of a court,~~



~~(b) a will, or~~

~~(c) any law of a jurisdiction~~

~~in the course of enforcing legal obligations or administering the affairs of another person.~~

M.O. 2009-05, s. 3.46.

### 3.47. ~~(Repealed)~~ **Employees of registered dealer**

~~The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an employee of a registered dealer in a security if the employee does not usually trade in securities and has been designated or accepted by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, as a “non-trading” employee, either individually or as a class.~~

M.O. 2009-05, s. 3.47.

### 3.48. ~~(Repealed)~~ **Small security holder selling and purchase arrangements**

~~(1) For the purposes of this section~~

~~“exchange” means~~

~~(a) TSX Inc.,~~

~~(b) the TSX Venture Exchange Inc., or~~

~~(c) an exchange that~~

~~(i) has a policy that is substantially similar to the policy of the TSX Inc., and~~

~~(ii) is designated by the securities regulatory authority for the purpose of this section;~~

~~“policy” means~~

~~(a) in the case of the TSX Inc., sections 638 and 639 [Odd lot selling and purchase arrangements] of the TSX Company Manual as amended from time to time,~~

~~(b) in the case of the TSX Venture Exchange Inc., Policy 5.7 Small Shareholder Selling and Purchase Arrangements as amended from time to time, or~~

~~(c) — in the case of an exchange referred to in paragraph (c) of the definition of “exchange”, the rule, policy or other similar instrument of the exchange on small shareholder selling and purchase arrangements.~~

~~(2) — The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an issuer or its agent, in securities of the issuer that are listed on an exchange if~~

~~(a) — the trade is an act in furtherance of participation by the holders of the securities in an arrangement that is in accordance with the policy of that exchange;~~

~~(b) — the issuer and its agent do not provide advice to a security holder about the security holder’s participation in the arrangement referred to in paragraph (a), other than a description of the arrangement’s operation, procedures for participation in the arrangement, or both;~~

~~(c) — the trade is made in accordance with the policy of that exchange, without resort to an exemption from, or variation of, the significant subject matter of the policy, and~~

~~(d) — at the time of the trade after giving effect to a purchase under the arrangement, the market value of the maximum number of securities that a security holder is permitted to hold in order to be eligible to participate in the arrangement is not more than \$25,000.~~

~~(3) — For the purposes of subsection (2)(c), an exemption from, or variation of, the maximum number of securities that a security holder is permitted to hold under a policy in order to be eligible to participate in the arrangement provided for in the policy is not an exemption from, or variation of, the significant subject matter of the policy.~~

M.O. 2009-05, s. 3.48.

### 3.49. ~~(Repealed)~~ Adviser

~~The adviser registration requirement does not apply to~~

~~(a) — the following persons if performance of services as an adviser are incidental to their principal business or occupation:~~

~~(i) — a Canadian financial institution and a Schedule III bank;~~

~~(ii) — the Business Development Bank of Canada continued under the Business Development Bank of Canada Act (S.C. 1995, c. 28);~~

~~(iii) — a société d’entraide économique or the Fédération des sociétés d’entraide économique du Québec governed by the Act respecting the sociétés d’entraide économique (chapter S.25.1);~~

~~(iv) a lawyer, accountant, engineer or teacher, or, in Québec, a notary, if that individual~~

~~A) does not recommend securities of an issuer in which that individual has an interest, and~~

~~B) does not receive remuneration for the performance of services as an adviser separate from remuneration received by that individual for practicing in their professions;~~

~~(v) a registered dealer or any partner, officer or employee of a registered dealer;~~

~~or~~

~~(b) a publisher or a writer for a newspaper, news magazine or business or financial journal or periodical, however delivered, that is of general and regular paid circulation, and only available to subscribers for value, or purchasers of it, if the publisher or writer~~

~~(i) gives advice only through the written publication,~~

~~(ii) has no interest either directly or indirectly in any of the securities on which that individual gives advice, and~~

~~(iii) receives no commission or other consideration for giving the advice other than for acting in that person's capacity as a publisher or writer.~~

M.O. 2009-05, s. 3.49.

### 3.50. ~~(Repealed)~~ Investment dealer acting as portfolio manager

~~(1) The adviser registration requirement does not apply to a registered investment dealer who manages the investment portfolios of its clients through discretionary authority granted by the clients if the investment dealer is a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada and the advising activities are conducted in accordance with the rules of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada.~~

~~(2) Any partner, director, officer or employee of a registered investment dealer referred to in subsection (1) who manages an investment portfolio for the registered investment dealer must be registered under the securities legislation of the jurisdiction to trade in securities.~~

M.O. 2009-05, s. 3.50.

## **PART 4 CONTROL BLOCK DISTRIBUTIONS**

### **4.1. Control block distributions**

(1) In this Part “control block distribution” means a trade to which the provisions of securities legislation listed in Appendix B apply.

(2) Terms defined or interpreted in Regulation 62-103 respecting the Early Warning System and Related Takeover Bid and Insider Reporting Issues (chapter V-1.1, r. 34) and used in this Part have the same meaning as is assigned to them in that Regulation.

(3) The prospectus requirement does not apply to a control block distribution by an eligible institutional investor of a reporting issuer’s securities if

(a) the eligible institutional investor

(i) has filed the reports required under the early warning requirements or files the reports required under Part 4 of Regulation 62-103 respecting the Early Warning System and Related Takeover Bid and Insider Reporting Issues,

(ii) does not have knowledge of any material fact or material change with respect to the reporting issuer that has not been generally disclosed,

(iii) does not receive in the ordinary course of its business and investment activities knowledge of any material fact or material change with respect to the reporting issuer that has not been generally disclosed, and

(iv) either alone or together with any joint actors, does not possess effective control of the reporting issuer,

(b) there are no directors or officers of the reporting issuer who were, or could reasonably be seen to have been, selected, nominated or designated by the eligible institutional investor or any joint actor,

(c) the control block distribution is made in the ordinary course of business or investment activity of the eligible institutional investor,

(d) securities legislation would not require the securities to be held for a specified period of time if the trade was not a control block distribution,

(e) no unusual effort is made to prepare the market or to create a demand for the securities, and

(f) no extraordinary commission or consideration is paid in respect of the control block distribution.

(4) An eligible institutional investor that makes a distribution in reliance on subsection (3) must file a letter within 10 days after the distribution that describes the date and size of the distribution, the market on which it was made and the price at which the securities being distributed were sold.

M.O. 2009-05, s. 4.1.

#### **4.2. Distributions by a control person after a take-over bid**

(1) The prospectus requirement does not apply to a distribution in a security from the holdings of a control person acquired under a take-over bid for which a take-over bid circular was issued and filed if

(a) the issuer whose securities are being acquired under the take-over bid has been a reporting issuer for at least 4 months at the date of the take-over bid,

(b) the intention to make the distribution is disclosed in the take-over bid circular issued in respect of the take-over bid,

(c) the distribution is made within the period beginning on the date of the expiry of the bid and ending 20 days after that date,

(d) a notice of intention to distribute securities in Form 45-102F1, Notice of Intention to Distribute Securities under Section 2.8 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20) under Regulation 45-102 is filed before the distribution,

(e) an insider report of the distribution in Form 55-102F2, Insider Report or Form 55-102F6, Insider Report, as applicable, under National Instrument 55-102, System for Electronic Disclosure by Insiders (SEDI), (chapter V-1.1, r. 30), is filed within 3 days after the completion of the distribution,

(f) no unusual effort is made to prepare the market or to create a demand for the security, and

(g) no extraordinary commission or consideration is paid in respect of the distribution.

(2) A control person referred to in subsection (1) is not required to comply with subsection (1) (b) if

(a) another person makes a competing take-over bid for securities of the issuer for which the take-over bid circular is issued, and

(b) the control person sells those securities to that other person for a consideration that is not greater than the consideration offered by that other person under its take-over bid.

M.O. 2009-05, s. 4.2.

## **PART 5 OFFERINGS BY TSX VENTURE EXCHANGE OFFERING DOCUMENT**

### **5.1. Application and interpretation**

(1) This Part does not apply in Ontario.

(2) In this Part

“exchange policy” means Exchange Policy 4.6 - Public Offering by Short Form Offering Document and Exchange Form 4H - Short Form Offering Document, of the TSX Venture Exchange as amended from time to time;

“gross proceeds” means the gross proceeds that are required to be paid to the issuer for listed securities distributed under a TSX Venture exchange offering document;

“listed security” means a security of a class listed on the TSX Venture Exchange;

“prior exchange offering” means a distribution of securities by an issuer under a TSX Venture exchange offering document that was completed during the 12-month period immediately preceding the date of the TSX Venture exchange offering document;

“subsequently triggered report” means a material change report that must be filed no later than 10 days after a material change under securities legislation as a result of a material change that occurs after the date the TSX Venture exchange offering document is certified but before a purchaser enters into an agreement of purchase and sale;

“TSX Venture Exchange” means the TSX Venture Exchange Inc.;

“TSX Venture exchange offering document” means an offering document that complies with the exchange policy;

“warrant” means a warrant of an issuer distributed under a TSX Venture exchange offering document that entitles the holder to acquire a listed security or a portion of a listed security of the same issuer.

M.O. 2009-05, s. 5.1.

## 5.2. TSX Venture Exchange offering

*Refer to Appendix D of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20). These securities are free trading unless the security is acquired by*

*(i) a purchaser that, at the time the security was acquired, was an insider or promoter of the issuer of the security, an underwriter of the issuer, or a member of the underwriter's professional group, or*

*(ii) any other purchaser in excess of \$40,000 for the portion of the securities in excess of \$40,000.*

*The first trade by purchasers under (i) and (ii) are subject to a restricted period.*

*This text box does not form part of this Regulation and has no official status.*

The prospectus requirement does not apply to a distribution by an issuer in a security of its own issue if

- (a) the issuer has filed an AIF in a jurisdiction of Canada,
- (b) the issuer is a SEDAR filer,
- (c) the issuer is a reporting issuer in a jurisdiction of Canada and has filed in a jurisdiction of Canada
  - (i) a TSX Venture exchange offering document,
  - (ii) all documents required to be filed under the securities legislation of that jurisdiction, and
  - (iii) any subsequently triggered report,
- (d) the distribution is of listed securities or units consisting of listed securities and warrants,
- (e) the issuer has filed with the TSX Venture Exchange a TSX Venture exchange offering document in respect of the distribution, that
  - (i) incorporates by reference the following documents of the issuer filed with the securities regulatory authority in any jurisdiction of Canada:
    - A) the AIF,

B) the most recent annual financial statements and the MD&A relating to those financial statements,

C) all unaudited interim financial reports and the MD&A relating to those financial statements, filed after the date of the AIF but before or on the date of the TSX Venture exchange offering document,

D) all material change reports filed after the date of the AIF but before or on the date of the TSX Venture exchange offering document, and

E) all documents required under Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15) and Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities (chapter. V-1.1, r. 23), filed on or after the date of the AIF but before or on the date of the TSX Venture exchange offering document,

(ii) deems any subsequently triggered report required to be delivered to a purchaser under this Part to be incorporated by reference,

(iii) grants to purchasers contractual rights of action in the event of a misrepresentation, as required by the exchange policy,

(iv) grants to purchasers contractual rights of withdrawal, as required by the exchange policy, and

(v) contains all the certificates required by the exchange policy,

(f) the distribution is conducted in accordance with the exchange policy,

(g) the issuer or the underwriter delivers the TSX Venture exchange offering document and any subsequently triggered report to each purchaser

(i) before the issuer or the underwriter enters into the written confirmation of purchase and sale resulting from an order or subscription for securities being distributed under the TSX Venture exchange offering document, or

(ii) not later than midnight on the 2nd business day after the agreement of purchase and sale is entered into,

(h) the listed securities issued under the TSX Venture exchange offering document, when added to the listed securities of the same class issued under prior exchange offerings, do not exceed



(i) the number of securities of the same class outstanding immediately before the issuer distributes securities of the same class under the TSX Venture exchange offering document, or

(ii) the number of securities of the same class outstanding immediately before a prior exchange offering,

(i) the gross proceeds under the TSX Venture exchange offering document, when added to the gross proceeds from prior exchange offerings do not exceed \$2,000,000,

(j) no purchaser acquires more than 20% of the securities distributed under the TSX Venture exchange offering document, and

(k) no more than 50% of the securities distributed under the TSX Venture exchange offering document are subject to section 2.5 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities (chapter V-1.1, r. 20).

M.O. 2009-05, s. 5.2; M.O. 2010-17, s. 2.

### 5.3. Underwriter obligations

An underwriter that qualifies as a “sponsor” under TSX Venture Exchange Policy 2.2 - Sponsorship and Sponsorship Requirements as amended from time to time must sign the TSX Venture exchange offering document and comply with TSX Venture Exchange Appendix 4A - Due Diligence Report in connection with the distribution.

M.O. 2009-05, s. 5.3.

## PART 6 REPORTING REQUIREMENTS

### 6.1. Report of exempt distribution

(1) Issuers that distribute their own securities and underwriters that distribute securities they acquired under section 2.33 must file a report if they make the distribution under one or more of the following exemptions:

(a) section 2.3 [Accredited investor] [or, in Ontario, section 73.3 of the Securities Act \(R.S.O., 1990, chapter S.5\) \[Accredited investor\];](#)

(b) section 2.5 [Family, friends and business associates];

(c) subsection 2.9 (1) or (2) [Offering memorandum for Alberta, B.C., Manitoba, New Brunswick, Nova Scotia, Newfoundland and Labrador, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon];

- (d) section 2.10 [Minimum amount investment];
- (e) section 2.12 [Asset acquisition];
- (f) section 2.13 [Petroleum, natural gas and mining properties];
- (g) section 2.14 [Securities for debt];
- (h) section 2.19 [Additional investment in investment funds];
- (i) section 2.30 [Isolated distribution by issuer];
- (j) section 5.2 [TSX Venture Exchange offering].

(2) The issuer or underwriter must file the report in the jurisdiction where the distribution takes place no later than 10 days after the distribution.

M.O. 2009-05, s. 6.1.

## **6.2. When report not required**

(1) An issuer is not required to file a report under section 6.1(1)(a) [Report of exempt distribution] for a distribution of a debt security of its own issue or, concurrently with the distribution of the debt security, an equity security of its own issue, to a Canadian financial institution or a Schedule III bank.

(2) An investment fund is not required to file a report under section 6.1 [Report of exempt distribution] for a distribution under section 2.3 [Accredited investor], section 2.10 [Minimum amount] or section 2.19 [Additional investment in investment funds], [or section 73.3 of the Securities Act \(R.S.O., 1990, chapter S.5\) of Ontario \[Accredited investor\]](#), if the investment fund files the report not later than 30 days after the financial year-end of the investment fund.

M.O. 2009-05, s. 6.2; M.O. 2010-17, s. 3.

## **6.3. Required form of report of exempt distribution**

(1) The required form of report under section 6.1 is:

- (a) Form 45-106F1 in all jurisdictions except British Columbia; and
- (b) Form 45-106F6 in British Columbia

(2) Except in Manitoba, an issuer that makes a distribution under an exemption from a prospectus requirement not provided for in this Regulation is exempt from the requirements in securities legislation to file a report of exempt trade or exempt

distribution in the required form if the issuer files a report of exempt distribution in accordance with Form 45-106F1 or, in British Columbia, Form 45-106F6.

M.O. 2009-05, s. 6.3.

#### **6.4. Required form of offering memorandum**

(1) The required form of offering memorandum under section 2.9 ~~or section 3.9~~ [Offering memorandum] is Form 45-106F2.

(2) Despite subsection (1), a qualifying issuer may prepare an offering memorandum in accordance with Form 45-106F3.

M.O. 2009-05, s. 6.4.

#### **6.5. Required form of risk acknowledgement**

(0.1) The required form of risk acknowledgement under subsection 2.3(6) [Accredited investor] is Form 45-106F9.

(1) The required form of risk acknowledgement under subsection 2.9(15) [Offering memorandum] is Form 45-106F4.

(2) In Saskatchewan, the required form of risk acknowledgement under section 2.6 ~~or section 3.6~~ [Family, friends and business associates] is Form 45-106F5.

M.O. 2009-05, s. 6.5; M.O. 2010-17, s. 4.

#### **6.6. Use of information in Form 45-106F6 Schedule I – British Columbia**

A person must not, directly or indirectly, use the information in Schedule I of a completed Form 45-106F6, in whole or in part, for any purpose other than research concerning the issuer for the person's own investment purpose.

N11-316, s. 2.

#### **6.7. Exceptions to the requirement to file all or part of Form 45-106F6 – British Columbia**

(1) For the purposes of paragraph 6.3(1)(b), an investment fund or an underwriter distributing securities of an investment fund may file Form 45-106F1 instead of Form 45-106F6.

(2) For the purposes of paragraph 6.3(1)(b), a non-reporting issuer or an underwriter distributing securities of a non-reporting issuer may file Form 45-106F1 instead of Form 45-106F6 if both of the following apply:

(a) the issuer or underwriter states in item 2 of the Form 45-106F1 that it is relying on the exemption in subsection 6.7(2);

(b) the distribution in British Columbia was made only to a person that is a "permitted client" as defined in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10).

(3) An issuer or an underwriter is not required to provide the information in item 4 of Form 45-106F6, if all of the following apply:

(a) the issuer is a foreign public-issuer, a subsidiary of a foreign public-issuer or a subsidiary of a reporting issuer;

(b) in the case of an issuer that is a subsidiary of a foreign public-issuer or a reporting issuer, all of the following apply:

(i) all of the subsidiary's outstanding voting securities are beneficially owned by the foreign public-issuer or reporting issuer, except those securities required by law to be owned by directors of the subsidiary;

(ii) the issuer or underwriter states the name of the foreign public-issuer or reporting issuer in item 2B of the Form 45-106F6;

(c) the issuer or underwriter states in item 2B of Form 45-106F6: "We are relying on the exception in subsection 6.7(3)".

(4) For purposes of subsection (3), "foreign public-issuer" means an issuer

(a) that has a class of securities registered under section 12 of the 1934 Act or is required to file reports under section 15(d) of the 1934 Act; or

(b) that is required to provide disclosure relating to the issuer and the trading in its securities to the public, to securityholders of the issuer or to a regulatory authority and that disclosure is publicly available in a foreign jurisdiction referred to in subsection (5).

(5) For purposes of subsection (4), the foreign jurisdictions are Australia, France, Germany, Hong Kong, Italy, Japan, Mexico, the Netherlands, New Zealand, Singapore, South Africa, Spain, Sweden, Switzerland or the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland.

## **PART 7 EXEMPTION**

### **7.1. Exemption**

(1) The regulator or the securities regulatory authority may grant an exemption to this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) In Ontario, only the regulator may grant an exemption and only from Part 6, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions (chapter V-1.1, r. 3), opposite the name of the local jurisdiction.

M.O. 2009-05, s. 7.1.

## **PART 8 TRANSITIONAL, COMING INTO FORCE**

### **8.1. Additional investment – investment funds – exemption from prospectus requirement**

(1) The prospectus requirement does not apply to a distribution by an investment fund in a security of its own issue to a purchaser that initially acquired the security as principal before September 28, 2009 if

(a) the security was initially acquired under any of the following provisions:

(i) in Alberta, sections 86(e) and 131(1)(d) of the Securities Act (R.S.A. 2000, c. S-4) as they existed prior to their repeal by sections 9(a) and 13 of the Securities Amendment Act (Alberta), 2003 SA c.32 and sections 66.2 and 122.2 of the Alberta Securities Commission Rules (General) (Alta. Reg. 46/87);

(ii) in British Columbia, sections 45(2) (5) and (22), and 74(2) (4) and (19) of the Securities Act (R.S.B.C. 1996, ch. 418),

(iii) in Manitoba, sections 19(3) and 58(1)(a) of the Securities Act (C.C.S.M. c. S50) and section 90 of the Securities Regulation MR 491/88R;

(iv) in New Brunswick, section 2.8 of Local Rule 45-501 Prospectus and Registration Exemptions;

(v) in Newfoundland and Labrador, sections 36(1)(e) and 73(1)(d) of the Securities Act;

(vi) in Nova Scotia, sections 41(1)(e) and 77(1)(d) of the Securities Act (R.S.N.S. 1989, c. 418);

(vii) in Northwest Territories, section 3(c) and (z) of Blanket Order No. 1;

(viii) in Nunavut, section 3(c) and (z) of Blanket Order No. 1;

(ix) in Ontario, sections 35(1)5 and 72(1)(d) of the Securities Act and section 2.12 of Ontario Securities Commission Rule 45-501 Exempt Distributions ((2004) 27 OSCB 433) that came into force on January 12, 2004;

(x) in Prince Edward Island, section 2(3)(d) of the Securities Act (R.S.P.E.I. 1988, c. S-3) and Prince Edward Island Local Rule 45-512 - Exempt Distributions Exemption for Purchase of Mutual Fund Securities;

(xi) in Québec, section 51 and 155.1(2) of the Securities Act (chapter V-1.1) (Québec);

(xii) in Saskatchewan, sections 39(1)(e) and 81(1)(d) of the The Securities Act, 1988 (S.S. 1988, c. S-42.2);

(b) the distribution is of a security of the same class or series as the initial distribution, and

(c) the security holder, as at the date of the distribution, holds securities of the investment fund that have

(i) an acquisition cost of not less than the minimum amount prescribed by securities legislation referred to in paragraph (a) under which the initial distribution was conducted, or

(ii) a net asset value of not less than the minimum amount prescribed by securities legislation referred to in paragraph (a) under which the initial distribution was conducted.

M.O. 2009-05, s. 8.1

**Note** — ~~Since March 27, 2010, Section 8.1.1 does not apply in any jurisdiction.~~

**8.1.1. ~~(Repealed) Additional investment - investment funds - exemption from registration requirement~~**

~~(1) — After March 27, 2010, this section 8.1.1 does not apply in any jurisdiction.~~

~~(2) — The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade by an investment fund in a security of its own issue to a purchaser that initially acquired the security as principal before September 28, 2009 if~~

~~— (a) — the security was initially acquired under any of the following provisions:~~

~~— (i) — in Alberta, sections 86(e) and 131(1)(d) of the Securities Act as they existed prior to their repeal by sections 9(a) and 13 of the Securities Amendment Act 2003 (S.A. 2003, c.32) and sections 66.2 and 122.2 of the Alberta Securities Commission Rules (General);~~

~~— (ii) — in British Columbia, sections 45(2) (5) and (22), and 74(2) (4) and (19) of the Securities Act;~~

~~— (iii) — in Manitoba, sections 19(3) and 58(1)(a) of the Securities Act and section 90 of the Securities Regulation MR 491/88R;~~

~~— (iv) — in New Brunswick, section 2.8 of Local Rule 45-501 Prospectus and Registration Exemptions;~~

~~— (v) — in Newfoundland and Labrador, sections 36(1)(e) and 73(1)(d) of the Securities Act;~~

~~— (vi) — in Nova Scotia, sections 41(1)(e) and 77(1)(d) of the Securities Act;~~

~~— (vii) — in Northwest Territories, section 3(c) and (z) of Blanket Order No.1 of the Northwest Territories Securities Registry;~~

~~— (viii) — in Nunavut, section 3(c) and (z) of Blanket Order No.1 of the Registrar of Securities;~~

~~— (ix) — in Ontario, sections 35(1)5 and 72(1)(d) of the Securities Act and section 2.12 of Ontario Securities Commission Rule 45-501 Exempt Distributions that came into force on January 12, 2004;~~

~~— (x) — in Prince Edward Island, section 2(3)(d) of the Securities Act and Prince Edward Island Local Rule 45-512 — Exempt Distributions — Exemption for Purchase of Mutual Fund Securities of the Securities Office;~~

~~— (xi) — in Québec, former section 51 and former paragraph 155.1(2) of the Securities Act (chapter V 1.1);~~

~~— (xii) — in Saskatchewan, sections 39(1)(e) and 81(1)(d) of the The Securities Act, 1988;~~

~~(b) the trade is for a security of the same class or series as the initial trade, and~~

~~(c) the security holder, as at the date of the trade, holds securities of the investment fund that have~~

~~(i) an acquisition cost of not less than the minimum amount prescribed by securities legislation referred to in paragraph (a) under which the initial trade was conducted, or~~

~~(ii) a net asset value of not less than the minimum amount prescribed by securities legislation referred to in paragraph (a) under which the initial trade was conducted.~~

M.O. 2009-05, s. 8.1.1.

## 8.2. Definition of “accredited investor” – investment fund

An investment fund that distributed its securities to persons pursuant to any of the following provisions is an investment fund under paragraph (n)(ii) of the definition of “accredited investor”:

(a) in Alberta, sections 86(e) and 131(1)(d) of the Securities Act as they existed prior to their repeal by sections 9(a) and 13 of the Securities Amendment Act and sections 66.2 and 122.2 of the Alberta Securities Commission Rules (General) (Alta. Reg. 46/87);

(b) in British Columbia, sections 45(2) (5) and (22), and 74(2) (4) and (19) of the Securities Act (R.S.B.C. 1996, c. 418);

(c) in Manitoba, sections 19(3) and 58(1)(a) of the Securities Act and section 90 of the Securities Regulation MR 491/88R;

(d) in New Brunswick, section 2.8 of Local Rule 45-501 Prospectus and Registration Exemptions;

(e) in Newfoundland and Labrador, sections 36(1)(e) and 73(1)(d) of the Securities Act;

(f) in Nova Scotia, sections 41(1)(e) and 77(1)(d) of the Securities Act (R.S.N.S. 1989, c. 418);

(g) in Northwest Territories, section 3(c) and (z) of Blanket Order No. 2;

(h) in Nunavut, section 3(c) and (z) of Blanket Order No. 3;



(i) in Ontario, sections 35(1)5 and 72(1)(d) of the Securities Act and section 2.12 of Ontario Securities Commission Rule 45-501 Exempt Distributions ((2004) 27 OSCB 433) that came into force on January 12, 2004;

(j) in Prince Edward Island, section 2(3)(d) of the Securities Act (R.S.P.E.I. 1988, c. S-3(Prince Edward Island) and Prince Edward Island Local Rule 45-512 -Exempt Distributions - Exemption for Purchase of Mutual Fund Securities;

(k) in Québec, former section 51 and former paragraph 155.1(2) of the Securities Act (chapter V-1.1) as it read prior to September 28, 2009;

(l) in Saskatchewan, sections 39(1)(e) and 81(1)(d) of the The Securities Act (S.S. 1988., c. S-42.2)

M.O. 2009-05, s. 8.2.

### **8.3. Transition – Closely-held issuer – exemption from prospectus requirement**

(1) In this section, “2001 OSC Rule 45-501” means the Ontario Securities Commission Rule 45-501 Exempt Distributions that came into force on November 30, 2001; “2004 OSC Rule 45-501” means the Ontario Securities Commission Rule 45-501 Exempt Distributions that came into force on January 12, 2004; “closely-held issuer” has the same meaning as in 2004 OSC Rule 45-501;

(2) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a security that was previously distributed by a closely-held issuer under section 2.1 of 2001 OSC Rule 45-501, or under section 2.1 of 2004 OSC Rule 45-501, to a person who purchases the security as principal and is

(a) a director, officer, employee, founder or control person of the issuer,

(b) a spouse, parent, grandparent, brother, sister or child of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(c) a parent, grandparent, brother, sister or child of the spouse of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(d) a close personal friend of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(e) a close business associate of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,

(f) a spouse, parent, grandparent, brother, sister or child of the selling security holder or of the selling security holder’s spouse,

- (g) a security holder of the issuer,
- (h) an accredited investor,
- (i) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (h),
- (j) a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (h), or
- (k) a person that is not the public.

M.O. 2009-05, s. 8.3.

**Note** — ~~Since March 27, 2010, Section 8.3.1 does not apply in any jurisdiction.~~

### ~~8.3.1. **(Repealed) Transition – Closely held issuer – exemption from registration requirement**~~

~~(1) — After March 27, 2010, this section 8.3.1 does not apply in any jurisdiction.~~

~~(2) — In this section,~~

~~—— “2001 OSC Rule 45-501” means the Ontario Securities Commission Rule 45-501 Exempt Distributions ((2001) 24 OSCB 7011) that came into force on November 30, 2001;~~

~~—— “2004 OSC Rule 45-501” means the Ontario Securities Commission Rule 45-501 Exempt Distributions that came into force on January 12, 2004;~~

~~—— “closely held issuer” has the same meaning as in 2004 OSC Rule 45-501;~~

~~(3) — The dealer registration requirement does not apply in respect of a trade in a security that was previously distributed by a closely held issuer under section 2.1 of 2001 OSC Rule 45-501 or under section 2.1 of 2004 OSC Rule 45-501 to a person who purchases the security as principal and is~~

~~—— (a) — a director, officer, employee, founder or control person of the issuer,~~

~~—— (b) — a spouse, parent, grandparent, brother, sister or child of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,~~

~~—— (c) — a parent, grandparent, brother, sister or child of the spouse of a director, executive officer, founder or control person of the issuer,~~

~~(d) a close personal friend of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;~~

~~(e) a close business associate of a director, executive officer, founder or control person of the issuer;~~

~~(f) a spouse, parent, grandparent, brother, sister or child of the selling security holder or of the selling security holder's spouse;~~

~~(g) a security holder of the issuer;~~

~~(h) an accredited investor;~~

~~(i) a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, persons described in paragraphs (a) to (h);~~

~~(j) a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are persons described in paragraphs (a) to (h); or~~

~~(k) a person that is not the public.~~

M.O. 2009-05, s. 8.3.1.

#### 8.4. Transition – reinvestment plan

Despite subsection 2.2(5) ~~or 3.2(5)~~, if an issuer's reinvestment plan was established before September 28, 2009, and provides for the distribution of a security that is of a different class or series than the class or series of the security to which the dividend or distribution is attributable, the issuer or the trustee, custodian or administrator of the plan must provide to each person who is already a participant the description of the material attributes and characteristics of the securities traded under the plan or notice of a source from which the participant can obtain the information not later than 140 days after the next financial year end of the issuer ending on or after September 28, 2009.

M.O. 2009-05, s. 8.4.

#### 8.5. ~~(Repealed)~~ Application of Part 3 of this Regulation

~~On March 27, 2010, Part 3 does not apply in any jurisdiction.~~

M.O. 2009-05, s. 8.5.

**8.6. Repeal of former regulation**

This Regulation replaces Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (M.O. 2005-20, 05-08-12).

---

M.O. 2009-05, s. 8.6.

**8.7. Effective date**

*(Omitted)*

---

M.O. 2009-05, s. 8.7.

**APPENDIX A**  
**VARIABLE INSURANCE CONTRACT EXEMPTION (section 2.39)**

JURISDICTION	LEGISLATION REFERENCE
ALBERTA	<p>“contract of insurance”, “group insurance”, “life insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Insurance Act (R.S.A. 2000, c. I-3) and the regulations under that Act.</p> <p>“insurance company” means an insurer as defined in the Insurance Act that is licensed under that Act.</p>
BRITISH COLUMBIA	<p>“contract”, “group insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Insurance Act (R.S.B.C. 1996, c. 226) and the regulations under that Act.</p> <p>“life insurance” has the respective meaning assigned to it under the Financial Institutions Act (R.S.B.C. 1996, c. 141) and the regulations under that Act.</p> <p>“insurance company” means an insurance company, or an extraprovincial insurance corporation, authorized to carry on insurance business under the Financial Institutions Act (R.S.B.C. 1996, c. 141).</p>
MANITOBA	<p>“contract of insurance”, “group insurance”, “life insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Insurance Act (C.C.S.M. c.I-40) and the regulations under that Act.</p> <p>“insurance company” means an insurer as defined in the Insurance Act that is licensed under that Act.</p>
NEW BRUNSWICK	<p>“contract of insurance”, “group insurance”, “life insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Insurance Act (R.S.N.B. 1973, c. I-12) and the regulations under that Act.</p> <p>“insurance company” means an insurer as defined in the Insurance Act that is licensed under that Act.</p>
NORTHWEST TERRITORIES	<p>“contract”, “group insurance”, “life insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Insurance Act (R.S.N.W.T. 188, c.I-4).</p> <p>“insurance company” means an insurer as defined in the Insurance Act that is licensed under that Act.</p>
NOVA SCOTIA	<p>“contract”, “group insurance”, “life insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Insurance Act (R.S.N.S. 1989, c. 231) and the regulations under that Act.</p> <p>“insurance company” has the same meaning as in section 3(1)(a) of the General Securities Rules (N.S. Reg. 51/96).</p>

JURISDICTION	LEGISLATION REFERENCE
ONTARIO	<p>“contract”, “group insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them in section 1 and 171 of the Insurance Act (R.S.O. 1990, c. I-8).</p> <p>“life insurance” has the respective meaning assigned to it in Schedule 1 by Order of the Superintendent of Financial Services.</p> <p>“insurance company” has the same meaning as in section 1(2) of the General Regulation (R.R.O. 1990, Reg. 1015).</p>
QUÉBEC	<p>“contract of insurance”, “group insurance”, “life insurance”, and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Civil Code of Québec (1991, chapter 64).</p> <p>“insurance company” means an insurer holding a license under the Act respecting insurance (chapter A-32).</p>
PRINCE EDWARD ISLAND	<p>“contract”, “group insurance”, “insurer”, “life insurance” and “policy” have the respective meanings assigned to them in sections 1 and 174 of the Insurance Act (R.S.P.E.I. 1988, C.I-4).</p> <p>“insurance company” means an insurance company licensed under the Insurance Act.</p>
SASKATCHEWAN	<p>“contract”, “life insurance” and “policy” have the respective meanings assigned to them in section 2 of The Saskatchewan Insurance Act (S.S. 1978, c. S-26).</p> <p>“group insurance” has the respective meaning assigned to it in section 133 of The Saskatchewan Insurance Act.</p> <p>“insurance company” means an issuer licensed under The Saskatchewan Insurance Act.</p>
YUKON	<p>“contract”, “group”, “life insurance” and “policy” have the respective meanings assigned to them under the Insurance Act (R.S.Y. 2002, c. 119) and the regulations made under that Act.</p> <p>“insurance company” means an insurer as defined in the Insurance Act that is licensed under that Act.</p>

M.O. 2009-05, Sch. A.

## APPENDIX B CONTROL BLOCK DISTRIBUTIONS (Part 4)

	SECURITIES LEGISLATION REFERENCE
.	
ALBERTA	Section 1(p)(iii) of the Securities Act
BRITISH COLUMBIA	Paragraph (c) of the definition of "distribution" contained in section 1 of the Securities Act
MANITOBA	Section 1(b) of the definition of "primary distribution to the public" contained in subsection 1(1) of the Securities Act
NEW BRUNSWICK	Paragraph (c) of the definition of "distribution" contained in section 1(1) of the Securities Act (S.N.B. 2004, c. S-5.5)
NEWFOUNDLAND AND LABRADOR	Section 2(1)(1)(iii) of the Securities Act
NORTHWEST TERRITORIES	Paragraph (c) of the definition of "distribution" in subsection 1(1) of the Securities Act (R.S.N.W.T. 1988, c. S-5)
NOVA SCOTIA	Section 2(1)(1)(iii) of the Securities Act
ONTARIO	Paragraph (c) of the definition of "distribution" contained in subsection 1(1) of the Securities Act
PRINCE EDWARD ISLAND	Section 1(f)(iii) of the Securities Act
QUÉBEC	Paragraph 9 of the definition of "distribution" contained in section 5 of the Securities Act (chapter V-1.1)
SASKATCHEWAN	Section 2(1)(r)(iii) of The Securities Act, 1988
YUKON	Paragraph (c) of the definition of "distribution" in subsection 1(1) of the Securities Act (R.S.Y. 2002, c.201)

M.O. 2009-05, Sch. B.

## FORM 45-106F1 REPORT OF EXEMPT DISTRIBUTION

Except in British Columbia, this is the form required under section 6.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~-Exemptions (chapter V-1.1, r. 21) for a report of exempt distribution. In British Columbia, the required form is Form 45-106F6.

### Issuer/underwriter information

**Item 1:** State the full name of the issuer of the security distributed and the address, telephone number and email address~~address and telephone number~~ of its head office. If the issuer of the security distributed is an investment fund, state the name of the fund as the issuer, and provide the full name of the manager of the investment fund and the address, telephone number and email address~~address and telephone number~~ of the head office of the manager. Include the former name of the issuer if its name has changed since last report. If an underwriter is completing this form, also state the full name of the underwriter and the address, telephone number and email address~~address and telephone number~~ of the head office of the underwriter.

**Item 2:** State whether the issuer is or is not a reporting issuer and, if reporting, each of the jurisdictions in which it is reporting.

**Item 3:** Indicate the industry of the issuer by checking the appropriate box next to one of the industries listed below.

- |   |  |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> <u>Agriculture</u>   | <input type="checkbox"/> <u>Forestry</u>                             |
| <input type="checkbox"/> <u>Biotechnology/Pharmaceuticals/<br/>Healthcare</u>             | <input type="checkbox"/> <u>Mining –<br/>exploration/development</u> |
| <input type="checkbox"/> <u>Capital Pool Companies</u>                                    | <input type="checkbox"/> <u>Mining – production</u>                  |
| <input type="checkbox"/> <u>Communications &amp; Media</u>                                | <input type="checkbox"/> <u>Oil &amp; Gas</u>                        |
| <input type="checkbox"/> <u>Consumer Products &amp; Merchandising</u>                     | <input type="checkbox"/> <u>Pipelines</u>                            |
| <input type="checkbox"/> <u>Financial Services – banks &amp; trusts</u>                   | <input type="checkbox"/> <u>Real Estate</u>                          |
| <input type="checkbox"/> <u>Financial Services – insurance</u>                            | <input type="checkbox"/> <u>Real Estate Investment Trust</u>         |
| <input type="checkbox"/> <u>Financial Services – investment<br/>companies &amp; funds</u> | <input type="checkbox"/> <u>Technology</u>                           |
| <input type="checkbox"/> <u>Financial Services – mortgage<br/>investment companies</u>    | <input type="checkbox"/> <u>Transportation/Infrastructure</u>        |
| <input type="checkbox"/> <u>Financial Services – private<br/>equity/venture capital</u>   | <input type="checkbox"/> <u>Utilities/Power Generation</u>           |
| <input type="checkbox"/> <u>Financial Services – securitization<br/>conduits</u>          | <input type="checkbox"/> <u>Other (describe)<br/>_____</u>           |
| <input type="checkbox"/> <u>Industrial Products</u>                                       |  |

~~Bio-tech~~ ~~\_\_\_\_\_~~ ~~Mining~~



- ~~exploration/development~~
- ~~production~~
- ~~Financial Services~~  ~~Oil and gas~~
- ~~investment companies and funds~~
- ~~mortgage investment companies~~  ~~Real estate~~
- ~~Forestry~~  ~~Utilities~~
- ~~Hi tech~~  ~~Other (describe) \_\_\_\_\_~~
- ~~Industrial~~

**Details of distribution**

**Item 4:** Complete Schedule ~~1~~1 to this report. Schedule ~~1~~1 is designed to assist in completing the remainder of this report.

**Item 5:** State the distribution date. If the report is being filed for securities distributed on more than one distribution date, state all distribution dates.

**Item 6:** For each security distributed:

- (a) describe the type of security,
- (b) state the total number of securities distributed. If the security is convertible or exchangeable, describe the type of underlying security, the terms of exercise or conversion and any expiry date; and
- (c) state the exemption(s) relied on.

**Item 7:** Complete the following table for each Canadian and foreign jurisdiction where purchasers of the securities reside. Do not include in this table, securities issued as payment for commissions or finder's fees disclosed under item 8, below. [The information provided in this table must reconcile with the information provided in Schedule 1.](#)

<del>Each Canadian and foreign jurisdiction where purchasers reside</del> <u>Each Canadian and foreign jurisdiction where purchasers reside</u>	Number of purchasers	Price per security (Canadian \$) <sup>1</sup>	Total dollar value raised from purchasers in the jurisdiction (Canadian \$)
Total number of Purchasers			
Total dollar value of distribution in all jurisdictions (Canadian \$)			

**Note 1:** If securities are issued at different prices list the highest and lowest price the securities were sold for.

### Commissions and finder's fees

**Item 8:** Complete the following table by providing information for each person who has received or will receive compensation in connection with the distribution(s). Compensation includes commissions, discounts or other fees or payments of a similar nature. Do not include payments for services incidental to the distribution, such as clerical, printing, legal or accounting services.

If the securities being issued as compensation are or include convertible securities, such as warrants or options, please add a footnote describing the terms of the convertible securities, including the term and exercise price. Do not include the exercise price of any convertible security in the total dollar value of the compensation unless the securities have been converted.

Full name and address, telephone number and email address of the person being compensated	Indicate if person being compensated is an insider (I) of the issuer <sup>1</sup> or a registrant (R)	Compensation paid or to be paid (cash and/or securities)				Total dollar value of compensation (Canadian \$)
		Cash (Canadian \$)	Number and type of securities issued	Securities Price per security	Exemption relied on and date of distribution (yyyy-mm-dd)	

**Note 1:** If the issuer is an investment fund, indicate "A" for affiliate or associate if the person being compensated is the investment fund, the investment fund manager, an affiliate of the investment fund manager or a director, officer or employee of any of them. Also indicate "R" if the person is a registrant.

**Item 9:** If a distribution is made to one or more individuals in Ontario, include the attached "Authorization of Indirect Collection of Personal Information for Distributions in Ontario". The "Authorization of Indirect Collection of Personal Information for Distributions in Ontario" is only required to be filed with the Ontario Securities Commission.

### Certificate

On behalf of the [issuer/underwriter], I certify that the statements made in this report are true.

Date: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Name of [issuer/underwriter] (please print)

\_\_\_\_\_  
 Print name, title, ~~and~~ telephone number and email address of person signing

\_\_\_\_\_  
 Signature

#### INSTRUCTION

*The person filing the form must complete the bracketed information by deleting the inappropriate word.*

**Item 10:** State the name, ~~title and telephone number~~ title, telephone number and email address of the person who may be contacted with respect to any questions regarding the contents of this report, if different than the person signing the certificate.

#### IT IS AN OFFENCE TO MAKE A MISREPRESENTATION IN THIS REPORT.

##### Notice - Collection and use of personal information

The personal information required under this form is collected on behalf of and used by the securities regulatory authorities or, where applicable, the regulators under the authority granted in securities legislation for the purposes of the administration and enforcement of the securities legislation.

If you have any questions about the collection and use of this information, contact the securities regulatory authority or, where applicable, the regulator in the jurisdiction(s) where the form is filed, at the address(es) listed at the end of this report.

##### Authorization of Indirect Collection of Personal Information for Distributions in Ontario

The attached Schedule ~~1~~ 1 may contain ~~contains~~ personal information of purchasers and details of the distribution(s). The issuer/underwriter hereby confirms that each purchaser listed in Schedule ~~1~~ 1 of this report who is resident in Ontario and is an individual

(a) has been notified by the issuer/underwriter

(i) of the delivery to the Ontario Securities Commission of the information pertaining to the person as set out in Schedule ~~1~~ 1,

(ii) that this information is being collected ~~indirectly~~ by the Ontario Securities Commission under the authority granted to it in securities legislation,

(iii) that this information is being collected for the purposes of the administration and enforcement of the securities legislation of Ontario, and

(iv) of the title, business address and business telephone number of the public official of the local jurisdiction, as set out in this report, who can answer questions about the Ontario Securities Commission's indirect collection of the information, and

(b) has authorized the indirect collection of the information by the Ontario Securities Commission.

### Schedule I

Complete the following table. If distributions have been made to purchasers in multiple jurisdictions, list purchasers by jurisdiction.

For reports filed under sub-section 6.1(1)(j) ~~(TSX Venture Exchange offering)~~ of Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~ Exemptions (the following table only needs to list the total number of purchasers by jurisdiction instead of including the name, residential address and telephone number of each purchaser.

Do not include in this table, securities issued as payment of commissions or finder's fees disclosed under item 8 of this report.

When identifying the exemption relied on, refer to the specific subsection of Regulation 45 106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if relying on the exemption in section 2.10 [Minimum Amount Investment], the column should state "2.10(1)". For exemptions that require the purchaser to meet certain characteristics, such as the exemption in section 2.3 [Accredited investor] or section 2.5 [Family, friends and business associates], also state the specific paragraph that applies to the purchaser. If the purchaser qualifies under multiple paragraphs, state all paragraphs that apply. For example, when relying on section 2.3 [Accredited investor], if the purchaser qualifies under paragraph (j) of the definition of accredited investor in section 1.1, the column must show "2.3(1) – (j)". If the purchaser qualifies under both paragraphs (j) and (k), the column must show "2.3(1) – (j), (k)".

It is not necessary to list the exemption, if any, relied on in the Securities Act (R.S.O., 1990, chapter S.5) of Ontario that provides a similar exemption to that provided in Regulation 45 106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if an issuer relies on the accredited investor exemption in section 73.3(2) under the Securities Act (Ontario) for a distribution in Ontario, it can identify the exemption relied on in the table as the accredited investor exemption in section 2.3(1) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions.

**The information in this schedule will not be placed on the public file of any securities regulatory authority or, where applicable, regulator.** However, freedom of information legislation in certain jurisdictions may require the securities regulatory authority or, where applicable, regulator to make this information available if requested.

Full name, residential address <del>and</del> telephone number <del>and</del> email address of purchaser	<a href="#">Indicate if the purchaser is an insider (I) of the issuer or a registrant (R)<sup>1</sup></a>	Number and type of securities purchased	Total purchase price (Canadian \$)	Exemption relied on ( <a href="#">list the specific subsection and paragraph(s) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions</a> )	Date of distribution (yyyy-mm-dd)	<a href="#">Full name of any person compensated for the distribution to this purchaser<sup>2</sup></a>

[Note 1: If the issuer is an investment fund, the issuer is not required to complete this column.](#)

[Note 2: The name of the person compensated must reconcile with the information provided in item 8 of this report.](#)

### Instructions:

1. References to a purchaser in this report are to the beneficial owner of the securities. [If a trust company or a registered adviser has purchased on behalf of a fully managed account under subsections 2.3\(2\) and \(4\) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions, give information about both the trust company or registered adviser and the beneficial owner of the fully managed account.](#)

2. Except in British Columbia, file this report and the applicable fee in each jurisdiction in which a distribution is made at the addresses listed at the end of this report. If the distribution is made in more than one jurisdiction, the issuer/underwriter must complete a single report identifying all purchasers and file that report in each of the jurisdictions in which the distribution is made. Filing fees associated with the filing of the report are not affected by identifying all purchasers in a single report.

2.1 In British Columbia, file Form 45-106F6 and pay the applicable fee. If the distribution is made in British Columbia and one or more other jurisdictions, file Form 45-106F6 in British Columbia and file this form, following instruction 2, in the other applicable jurisdictions.

[2.2 A "distribution" includes distributions made to purchasers resident in the local jurisdiction. In most Canadian jurisdictions, a "distribution" also occurs if the issuer of the securities is located in the jurisdiction. Consult securities legislation in the particular jurisdiction for guidance on when an issuer is considered to be located in that jurisdiction.](#)

[For example, a distribution by an issuer whose head office is located in Alberta to a purchaser resident in Saskatchewan is a distribution in both Alberta and Saskatchewan, requiring the issuer to file Form 45-106F1 with both the Alberta](#)

[Securities Commission and the Financial and Consumer Affairs Authority \(Saskatchewan\).](#)

3. If the space provided for any answer is insufficient, [please adjust the table to include additional space](#) ~~additional sheets may be used and must be cross-referenced to the relevant part and properly identified and signed by the person whose signature appears on the report.~~
4. One report may be used for multiple distributions occurring within 10 days of each other provided that the report is filed on or before the 10th day following the first of such distributions.
5. The information in items 5, 6, and 7 must reconcile with the information in Schedule I of Form 45-106F1. All dollar amounts must be in Canadian dollars.
6. In order to determine the applicable fee, consult the securities legislation of each jurisdiction in which a distribution is made.
7. This report must be filed in English or in French. In Québec, the issuer/underwriter must comply with linguistic obligations and rights prescribed by Québec law.

### Securities Regulatory Authorities and Regulators

#### Alberta Securities Commission

Suite 600, 250 – 5th Street SW  
 Calgary, Alberta T2P 0R4  
 Telephone: 403-297-6454  
 Facsimile: 403-297-6156

[Financial and Consumer Affairs Authority \(Saskatchewan](#) ~~Financial Services Commission)~~

Suite 601 - 1919 Saskatchewan Drive  
 Regina, Saskatchewan S4P 4H2  
 Telephone: 306-787-5879  
 Facsimile: 306-787-5899

#### The Manitoba Securities Commission

500 – 400 St Mary Avenue  
 Winnipeg, Manitoba R3C 4K5  
 Telephone: 204-945-2548  
 Toll free in Manitoba 1-800-655-5244  
 Facsimile: 204-945-0330

#### Ontario Securities Commission

~~Suite 1903, Box 55~~

20 Queen Street West

~~22<sup>nd</sup> Floor~~

Toronto, Ontario M5H 3S8

Telephone: ~~(416)-593-8314~~

Toll free in Canada: 1-877-785-1555

Facsimile: 416-593-8122

Public official contact regarding indirect collection of information:

~~Administrative Support Clerk~~

~~Telephone: 416-593-3684~~

~~[Inquiries Officer](#)~~

### **Autorité des marchés financiers**

800, Square Victoria, 22e étage

C.P. 246, Tour de la Bourse

Montréal, Québec H4Z 1G3

Telephone: 514-395-0337 Or 1-877-525-0337

Facsimile: 514-873-6155 (For filing purposes only)

Facsimile: 514-864-6381 (For privacy requests only)

### **Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick—~~Securities Commission~~)**

85 Charlotte Street, Suite 300

Saint John, New Brunswick E2L 2J2

Telephone: 506-658-3060

Toll Free in New Brunswick 1-866-933-2222

Facsimile: 506-658-3059

### **Nova Scotia Securities Commission**

Suite 400, 5251 Duke Street

Halifax, Nova Scotia B3J 1P3

Telephone: 902-424-7768

Facsimile: 902-424-4625

### **Prince Edward Island Securities Office**

95 Rochford Street, 4th Floor Shaw Building

P.O. Box 2000

Charlottetown, Prince Edward Island C1A 7N8

Telephone: 902-368-4569

Facsimile: 902-368-5283

### **Government of Newfoundland and Labrador**

Financial Services Regulation Division

P.O. Box 8700

Confederation Building 2nd Floor, West Block

Prince Philip Drive

St. John's, NFLD A1B 4J6  
Attention: Director of Securities  
Telephone: 709-729-4189  
Facsimile: 709-729-6187

**Government of Yukon**

**Office of the Yukon Superintendent of Securities**

**Government of Yukon**

Department of Community Services  
307 Black Street, 1<sup>st</sup> Floor  
PO Box 2703 (C-6)  
Whitehorse, Yukon Y1A 2C6  
Telephone: 867-667-5466  
Facsimile: 867-393-6251

[http://www.community.gov.yk.ca/corp/securities\\_about.html](http://www.community.gov.yk.ca/corp/securities_about.html)

**Government of Northwest Territories**

**Government of the Northwest Territories**

Office of the Superintendent of Securities  
P.O. Box 1320  
Yellowknife, NT X1A 2L9  
Attention: Deputy Superintendent, Legal & Enforcement  
Telephone: 867-920-8984  
Facsimile: 867-873-0243

**Government of Nunavut**

Department of Justice  
Legal Registries Division  
P.O. Box 1000, Station 570  
1st Floor, Brown Building  
Iqaluit, Nunavut X0A 0H0  
Telephone: 867-975-6590  
Facsimile: 867-975-6594

M.O. 2009-05, Sch. 45-106F1.



**FORM 45-106F2  
OFFERING MEMORANDUM FOR NON-QUALIFYING ISSUERS**

**Date:** [Insert the date from the certificate page.]

**The Issuer**

Name:

Head office:           Address:

Phone #:

E-mail address:

Fax #:

Currently listed or quoted? [If no, state in bold type: "**These securities do not trade on any exchange or market**". If yes, state where, e.g., TSX/TSX Venture Exchange.]

Reporting issuer? [Yes/No. If yes, state where.]

SEDAR filer? [Yes/No]

**The Offering**

Securities offered:

Price per security:

Minimum/Maximum offering: [If there is no minimum, state in bold type: "**There is no minimum.**" and also state in bold type: "**You may be the only purchaser.**"]

State in bold type: **Funds available under the offering may not be sufficient to accomplish our proposed objectives.**

Minimum subscription amount: [State the minimum amount each investor must invest, or state "There is no minimum subscription amount an investor must invest."]

Payment terms:

Proposed closing date(s):

Income tax consequences: There are important tax consequences to these securities. See item 6. [If income tax consequences are not material, delete this item.]

Selling agent? [Yes/No. If yes, state "See item 7". The name of the selling agent may also be stated.]

### Resale restrictions

State: "You will be restricted from selling your securities for [4 months and a day/an indefinite period]. See item 10."

### Purchaser's rights

State: "You have 2 business days to cancel your agreement to purchase these securities. If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have the right to sue either for damages or to cancel the agreement. See item 11."

State in bold type:

**"No securities regulatory authority or regulator has assessed the merits of these securities or reviewed this offering memorandum. Any representation to the contrary is an offence. This is a risky investment. See item 8."**

[All of the above information must appear on a single cover page.]

### Item 1 Use of Available Funds

**1.1. Funds** – Using the following table, disclose the funds available as a result of the offering. If the issuer plans to combine additional sources of funding with the available funds from the offering to achieve its principal capital-raising purpose, please provide details about each additional source of funding. If there is no minimum offering, state "\$0" as the minimum.

Disclose also the amount of any working capital deficiency, if any, of the issuer as at a date not more than 30 days prior to the date of the offering memorandum. If the working capital deficiency will not be eliminated by the use of available funds, state how the issuer intends to eliminate or manage the deficiency.

		Assuming min. offering	Assuming max. offering
A.	Amount to be raised by this offering	\$	\$
B.	Selling commissions and fees	\$	\$
C.	Estimated offering costs (e.g., legal, accounting, audit.)	\$	\$
D.	Available funds: $D = A - (B+C)$	\$	\$
E.	Additional sources of funding required	\$	\$
F.	Working capital deficiency	\$	\$
G.	Total: $G = (D+E) - F$	\$	\$

**1.2. Use of Available Funds** – Using the following table, provide a detailed breakdown of how the issuer will use the available funds. If any of the available funds will be paid to a related party, disclose in a note to the table the name of the related party, the relationship to the issuer, and the amount. If the issuer has a working capital deficiency, disclose the portion, if any, of the available funds to be applied against the working capital deficiency. If more than 10% of the available funds will be used by the

issuer to pay debt and the issuer incurred the debt within the 2 preceding financial years, describe why the debt was incurred.

Description of intended use of available funds listed in order or priority	Assuming min. offering	Assuming max. offering
	\$	\$
	\$	\$
	\$	\$

**1.3. Reallocation** – The available funds must be used for the purposes disclosed in the offering memorandum. The board of directors can reallocate the proceeds to other uses only for sound business reasons. If the available funds may be reallocated, include the following statement:

“We intend to spend the available funds as stated. We will reallocate funds only for sound business reasons.”

## Item 2 Business of [name of issuer or other term used to refer to issuer]

**2.1. Structure** – State the business structure (e.g., partnership, corporation or trust), the statute and the province, state or other jurisdiction under which the issuer is incorporated, continued or organized, and the date of incorporation, continuance or organization.

**2.2. Our Business** – Describe the issuer's business. The disclosure must provide sufficient information to enable a prospective purchaser to make an informed investment decision. For a non-resource issuer this disclosure may include principal products or services, operations, market, marketing plans and strategies and a discussion of the issuer's current and prospective competitors. For a resource issuer this will require a description of principal properties (including interest held) and a summary of material information including, if applicable: the stage of development, reserves, geology, operations, production and mineral reserves or mineral resources being explored or developed. A resource issuer disclosing scientific or technical information for a mineral project must follow General Instruction A.8 of this Form. A resource issuer disclosing information about its oil and gas activities must follow General Instruction A.9 of this Form.

**2.3. Development of Business** – Describe (generally, in 1 or 2 paragraphs) the general development of the issuer's business over at least its 2 most recently completed financial years and any subsequent period. Include the major events that have occurred or conditions that have influenced (favourably or unfavourably) the development of the issuer.

**2.4. Long Term Objectives** – Describe each significant event that must occur to accomplish the issuer's long term objectives, state the specific time period in which each event is expected to occur, and the costs related to each event.

## 2.5. Short Term Objectives and How We Intend to Achieve Them

(a) Disclose the issuer's objectives for the next 12 months.

(b) Using the following table, disclose how the issuer intends to meet those objectives for the next 12 months.

What we must do and how we will do it	Target completion date or, if not known, number of months to complete	Our cost to complete
		\$
		\$

## 2.6. Insufficient Funds

If applicable, disclose that the funds available as a result of the offering either may not or will not be sufficient to accomplish all of the issuer's proposed objectives and there is no assurance that alternative financing will be available. If alternative financing has been arranged, disclose the amount, source and all outstanding conditions that must be satisfied.

## 2.7. Material Agreements – Disclose the key terms of all material agreements

(a) to which the issuer is currently a party, or

(b) with a related party

including the following information:

(i) if the agreement is with a related party, the name of the related party and the relationship,

(ii) a description of any asset, property or interest acquired, disposed of, leased, under option, etc.,

(iii) a description of any service provided,

(iv) purchase price and payment terms (e.g., paid in instalments, cash, securities or work commitments),

(v) the principal amount of any debenture or loan, the repayment terms, security, due date and interest rate,

(vi) the date of the agreement,

(vii) the amount of any finder's fee or commission paid or payable to a related party in connection with the agreement,

(viii) any material outstanding obligations under the agreement, and

(ix) for any transaction involving the purchase of assets by or sale of assets to the issuer from a related party, state the cost of the assets to the related party, and the cost of the assets to the issuer.

### Item 3 Interests of Directors, Management, Promoters and Principal Holders

**3.1. Compensation and Securities Held** – Using the following table, provide the specified information about each director, officer and promoter of the issuer and each person who, directly or indirectly, beneficially owns or controls 10% or more of any class of voting securities of the issuer (a “principal holder”). If the principal holder is not an individual, state in a note to the table the name of any person that, directly or indirectly, beneficially owns or controls more than 50% of the voting rights of the principal holder. If the issuer has not completed its first financial year, then include compensation paid since inception. Compensation includes any form of remuneration including cash, shares and options.

Name and municipality of principal residence	Positions held (e.g., director, officer, promoter and/or principal holder) and the date of obtaining that position	Compensation paid by issuer or related party in the most recently completed financial year and the compensation anticipated to be paid in the current financial year	Number, type and percentage of securities of the issuer held after completion of min. offering	Number, type and percentage of securities of the issuer held after completion of max. offering

**3.2. Management Experience** – Using the following table, disclose the principal occupations of the directors and executive officers over the past 5 years. In addition, for each individual, describe any relevant experience in a business similar to the issuer's.

Name	Principal occupation and related experience

### 3.3. Penalties, Sanctions and Bankruptcy

(a) Disclose any penalty or sanction (including the reason for it and whether it is currently in effect) that has been in effect during the last 10 years, or any cease trade order that has been in effect for a period of more than 30 consecutive days during the past 10 years against

(i) a director, executive officer or control person of the issuer, or

(ii) an issuer of which a person referred to in (i) above was a director, executive officer or control person at the time.

(b) Disclose any declaration of bankruptcy, voluntary assignment in bankruptcy, proposal under any bankruptcy or insolvency legislation, proceedings, arrangement or compromise with creditors or appointment of a receiver, receiver manager or trustee to hold assets, that has been in effect during the last 10 years with regard to any

(i) director, executive officer or control person of the issuer, or

(ii) issuer of which a person referred to in (i) above was a director, executive officer or control person at that time.

**3.4. Loans** – Disclose the principal amount of any debenture or loan, the repayment terms, security, due date and interest rate due to or from the directors, management, promoters and principal holders as at a date not more than 30 days prior to the date of the offering memorandum.

#### Item 4 Capital Structure

**4.1. Share Capital** – Using the following table, provide the required information about outstanding securities of the issuer (including options, warrants and other securities convertible into shares). If necessary, notes to the table may be added to describe the material terms of the securities.

Description of security	Number authorized to be issued	Price per security	Number outstanding as at [a date not more than 30 days prior to the offering memorandum date]	Number outstanding after min. offering	Number outstanding after max. offering

**4.2. Long Term Debt Securities** – Using the following table, provide the required information about outstanding long term debt of the issuer. Disclose the portion of the debt due within 12 months of the date of the offering memorandum. If the securities being offered are debt securities, add a column to the table disclosing the amount of debt that will be outstanding after both the minimum and maximum offering. If the debt is owed to a related party, indicate that in a note to the table and identify the related party.

Description of long term debt (including whether secured)	Interest rate	Repayment terms	Amount outstanding at [a date not more than 30 days prior to the offering memorandum date]
			\$
			\$

**4.3. Prior Sales** – If the issuer has issued any securities of the class being offered under the offering memorandum (or convertible or exchangeable into the class being offered under the offering memorandum) within the last 12 months, use the following table to provide the information specified. If securities were issued in exchange for assets or services, describe in a note to the table the assets or services that were provided.

Date of issuance	Type of security issued	Number of securities issued	Price per security	Total funds received

## Item 5 Securities Offered

**5.1. Terms of Securities** – Describe the material terms of the securities being offered, including:

- (a) voting rights or restrictions on voting,
- (b) conversion or exercise price and date of expiry,
- (c) rights of redemption or retraction, and
- (d) interest rates or dividend rates.

## 5.2. Subscription Procedure

(a) Describe how a purchaser can subscribe for the securities and the method of payment.

(b) State that the consideration will be held in trust and the period that it will be held (refer at least to the mandatory 2 day period).

(c) Disclose any conditions to closing, e.g., receipt of additional funds from other sources. If there is a minimum offering, disclose when consideration will be returned to purchasers if the minimum is not met, and whether the issuer will pay the purchasers interest on consideration.

## **Item 6      Income Tax Consequences and RRSP Eligibility**

**6.1.** State: “You should consult your own professional advisers to obtain advice on the income tax consequences that apply to you.”

**6.2.** If income tax consequences are a material aspect of the securities being offered (e.g., flow-through shares), provide

(a) a summary of the significant income tax consequences to Canadian residents, and

(b) the name of the person providing the income tax disclosure in (a).

**6.3.** Provide advice regarding the RRSP eligibility of the securities and the name of the person providing the advice or state “Not all securities are eligible for investment in a registered retirement savings plan (RRSP). You should consult your own professional advisers to obtain advice on the RRSP eligibility of these securities.”

## **Item 7      Compensation Paid to Sellers and Finders**

If any person has or will receive any compensation (e.g., commission, corporate finance fee or finder's fee) in connection with the offering, provide the following information to the extent applicable:

(a) a description of each type of compensation and the estimated amount to be paid for each type,

(b) if a commission is being paid, the percentage that the commission will represent of the gross proceeds of the offering (assuming both the minimum and maximum offering),

(c) details of any broker's warrants or agent's option (including number of securities under option, exercise price and expiry date), and

(d) if any portion of the compensation will be paid in securities, details of the securities (including number, type and, if options or warrants, the exercise price and expiry date).

## **Item 8      Risk Factors**

Describe in order of importance, starting with the most important, the risk factors material to the issuer that a reasonable investor would consider important in deciding whether to buy the issuer's securities.

Risk factors will generally fall into the following 3 categories:



(a) Investment Risk - risks that are specific to the securities being offered. Some examples include

- arbitrary determination of price,
- no market or an illiquid market for the securities,
- resale restrictions, and
- subordination of debt securities.

(b) Issuer Risk - risks that are specific to the issuer. Some examples include

- insufficient funds to accomplish the issuer's business objectives,
- no history or a limited history of revenue or profits,
- lack of specific management or technical expertise,
- management's regulatory and business track record,
- dependence on key employees, suppliers or agreements,
- dependence on financial viability of guarantor,
- pending and outstanding litigation, and
- political risk factors.

(c) Industry Risk - risks faced by the issuer because of the industry in which it operates. Some examples include

- environmental and industry regulation,
- product obsolescence, and
- competition.

## **Item 9 Reporting Obligations**

**9.1.** Disclose the documents, including any financial information required by the issuer's corporate legislation, constating documents, or other documents under which the issuer is organized, that will be sent to purchasers on an annual or on-going basis. If the issuer is not required to send any documents to the purchasers on an annual or

on-going basis, state in bold type: **“We are not required to send you any documents on an annual or ongoing basis.”**

**9.2.** If corporate or securities information about the issuer is available from a government, securities regulatory authority or regulator, SRO or quotation and trade reporting system, disclose where that information can be located (including website address).

## **Item 10 Resale Restrictions**

**10.1. General Statement** – For trades in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon, state:

“These securities will be subject to a number of resale restrictions, including a restriction on trading. Until the restriction on trading expires, you will not be able to trade the securities unless you comply with an exemption from the prospectus and registration requirements under securities legislation.”

**10.2. Restricted Period** – For trades in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon state one of the following, as applicable:

(a) If the issuer is not a reporting issuer in a jurisdiction at the distribution date state:

“Unless permitted under securities legislation, you cannot trade the securities before the date that is 4 months and a day after the date [insert name of issuer or other term used to refer to the issuer] becomes a reporting issuer in any province or territory of Canada.”

(b) If the issuer is a reporting issuer in a jurisdiction at the distribution date state:

“Unless permitted under securities legislation, you cannot trade the securities before the date that is 4 months and a day after the distribution date.”

**10.3. Manitoba Resale Restrictions** – For trades in Manitoba, if the issuer will not be a reporting issuer in a jurisdiction at the time the security is acquired by the purchaser state:

“Unless permitted under securities legislation, you must not trade the securities without the prior written consent of the regulator in Manitoba unless

(a) [name of issuer or other term used to refer to issuer] has filed a prospectus with the regulator in Manitoba with respect to the securities you have purchased and the regulator in Manitoba has issued a receipt for that prospectus, or

(b) you have held the securities for at least 12 months.

The regulator in Manitoba will consent to your trade if the regulator is of the opinion that to do so is not prejudicial to the public interest.”

## **Item 11 Purchasers' Rights**

State the following:

“If you purchase these securities you will have certain rights, some of which are described below. For information about your rights you should consult a lawyer.

(1) **2 Day Cancellation Right** – You can cancel your agreement to purchase these securities. To do so, you must send a notice to us by midnight on the 2nd business day after you sign the agreement to buy the securities.

(2) **Statutory Rights of Action in the Event of a Misrepresentation** – [Insert this section only if the securities legislation of the jurisdiction in which the trade occurs provides purchasers with statutory rights in the event of a misrepresentation in an offering memorandum. Modify the language, if necessary, to conform to the statutory rights.] If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have a statutory right to sue:

(a) [name of issuer or other term used to refer to issuer] to cancel your agreement to buy these securities, or

(b) for damages against [state the name of issuer or other term used to refer to issuer and the title of any other person against whom the rights are available].

This statutory right to sue is available to you whether or not you relied on the misrepresentation. However, there are various defences available to the persons or companies that you have a right to sue. In particular, they have a defence if you knew of the misrepresentation when you purchased the securities.

If you intend to rely on the rights described in (a) or (b) above, you must do so within strict time limitations. You must commence your action to cancel the agreement within [state time period provided by the securities legislation]. You must commence your action for damages within [state time period provided by the securities legislation.]

(3) **Contractual Rights of Action in the Event of a Misrepresentation** – [Insert this section only if the securities legislation of the jurisdiction in which the

purchaser is resident does not provide purchasers with statutory rights in the event of a misrepresentation in an offering memorandum.] If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have a contractual right to sue [name of issuer or other term used to refer to issuer]:

- (a) to cancel your agreement to buy these securities, or
- (b) for damages.

This contractual right to sue is available to you whether or not you relied on the misrepresentation. However, in an action for damages, the amount you may recover will not exceed the price that you paid for your securities and will not include any part of the damages that [name of issuer or other term used to refer to issuer] proves does not represent the depreciation in value of the securities resulting from the misrepresentation. [Name of issuer or other term used to refer to issuer] has a defence if it proves that you knew of the misrepresentation when you purchased the securities.

If you intend to rely on the rights described in (a) or (b) above, you must do so within strict time limitations. You must commence your action to cancel the agreement within 180 days after you signed the agreement to purchase the securities. You must commence your action for damages within the earlier of 180 days after learning of the misrepresentation and 3 years after you signed the agreement to purchase the securities.”

#### **Item 12 Financial Statements**

Include in the offering memorandum immediately before the certificate page of the offering memorandum all required financial statements as set out in the Instructions.

#### **Item 13 Date and Certificate**

State the following on the certificate page of the offering memorandum:

“Dated [insert the date the certificate page of the offering memorandum is signed].

**This offering memorandum does not contain a misrepresentation.”**

## Instructions for Completing Form 45-106F2 Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers

### A. General Instructions

1. Draft the offering memorandum so that it is easy to read and understand. Be concise and use clear, plain language. Avoid technical terms. If technical terms are necessary, provide definitions.
2. Address the items required by the form in the order set out in the form. However, it is not necessary to provide disclosure about an item that does not apply.
3. The issuer may include additional information in the offering memorandum other than that specifically required by the form. An offering memorandum is generally not required to contain the level of detail and extent of disclosure required by a prospectus. Generally, this description should not exceed 2 pages. However, an offering memorandum must provide a prospective purchaser with sufficient information to make an informed investment decision.
4. The issuer may wrap the offering memorandum around a prospectus or similar document. However, all matters required to be disclosed by the offering memorandum must be addressed and the offering memorandum must provide a cross-reference to the page number or heading in the wrapped document where the relevant information is contained. The certificate to the offering memorandum must be modified to indicate that the offering memorandum, including the document around which it is wrapped, does not contain a misrepresentation.
5. It is an offence to make a misrepresentation in the offering memorandum. This applies both to information that is required by the form and to additional information that is provided. Include particulars of any material facts, which have not been disclosed under any of the Item numbers and for which failure to disclose would constitute a misrepresentation in the offering memorandum. Refer also to section 3.8(3) of Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~ Exemptions (Decision 2009-PDG-0119, 2009-09-04) for additional information.
6. When the term "related party" is used in this form, it refers to:
  - (a) a director, officer, promoter or control person of the issuer,
  - (b) in regard to a person referred to in (a), a child, parent, grandparent or sibling, or other relative living in the same residence,
  - (c) in regard to a person referred to in (a) or (b), his or her spouse or a person with whom he or she is living in a marriage-like relationship,
  - (d) an insider of the issuer,

(e) a company controlled by one or more individuals referred to in (a) to (d), and

(f) in the case of an insider, promoter or control person that is not an individual, any person that controls that insider, promoter or control person.

(If the issuer is not a reporting issuer, the reference to “insider” includes persons or companies who would be insiders of the issuer if that issuer were a reporting issuer.)

7. Disclosure is required in item 3.1 of compensation paid directly or indirectly by the issuer or a related party to a director, officer, promoter and/or principal holder if the issuer receives a direct benefit from such compensation paid.

8. Refer to Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15) (Regulation 43-101) when disclosing scientific or technical information for a mineral project of the issuer.

9. If an oil and gas issuer is disclosing information about its oil and gas activities, it must ensure that the information is disclosed in accordance with Part 4 and Part 5 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities (chapter V-1.1, r. 23) (Regulation 51-101). Under section 5.3 of Regulation 51-101 disclosure of reserves or resources must be consistent with the reserves and resources terminology and categories set out in the Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook. For the purposes of this instruction, references to reporting issuer in Part 4 and Part 5 of Regulation 51-101 will be deemed to include all issuers.

10. Securities legislation restricts what can be told to investors about the issuer's intent to list or quote securities on an exchange or market. Refer to applicable securities legislation before making any such statements.

11. If an issuer uses this form in connection with a distribution under an exemption other than section 2.9 (offering memorandum) of Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~ Exemptions (chapter V-1.1, r. 21), the issuer must modify the disclosure in item 11 to correctly describe the purchaser's rights. If a purchaser does not have statutory or contractual rights of action in the event of a misrepresentation in the offering memorandum, that fact must be stated in bold on the face page.

12. During the course of a distribution of securities, any material forward-looking information disseminated must only be that which is set out in the offering memorandum. If an extract of FOFI, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) (Regulation 51-102), is disseminated, the extract or summary must be reasonably balanced and have a cautionary note in boldface stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the offering memorandum.

## B. Financial Statements - General

1. All financial statements, operating statements for an oil and gas property that is an acquired business or a business to be acquired and summarized financial information as to the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss of an acquired business or business to be acquired that is, or will be, an investment accounted for by the issuer using the equity method included in the offering memorandum must comply with Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25, regardless of whether the issuer is a reporting issuer or not.

Under Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, financial statements are generally required to be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. An issuer using this form cannot use Canadian GAAP applicable to private enterprises, except, subject to the requirements of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, certain issuers may use Canadian GAAP applicable to private enterprises for financial statements for a business referred to in C.1. An issuer that is not a reporting issuer may prepare acquisition statements in accordance with the requirements of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards as if the issuer were a venture issuer as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. For the purposes of Form 45-106F2, the "applicable time" in the definition of a venture issuer is the acquisition date.

2. Include all financial statements required by these instructions in the offering memorandum immediately before the certificate page of the offering memorandum.

3. If the issuer has not completed one financial year or its first financial year end is less than 120 days from the date of the offering memorandum, include in the offering memorandum financial statements of the issuer consisting of:

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the period from inception to a date not more than 90 days before the date of the offering memorandum,

(b) a statement of financial position as at the end of the period referred to in paragraph (a), and

(c) notes to the financial statements.

4. If the issuer has completed one or more financial years, include in the offering memorandum annual financial statements of the issuer consisting of:

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for

(i) the most recently completed financial year that ended more than 120 days before the date of the offering memorandum, and

(ii) the financial year immediately preceding the financial year in clause (i), if any,

(b) a statement of financial position as at the end of each of the periods referred to in paragraph (a),

(c) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period for which financial statements that are included in the offering memorandum comply with IFRS in the case of an issuer that

(i) discloses in its annual financial statements an unreserved statement of compliance with IFRS, and

(ii) does any of the following:

(A) applies an accounting policy retrospectively in its annual financial statements;

(B) makes a retrospective restatement of items in its annual financial statements;

(C) reclassifies items in its annual financial statements,

(d) in the case of an issuer's first IFRS financial statements as defined in Regulation 51-102, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS as defined in Regulation 51-102, and

(e) notes to the financial statements.

4.1 If an issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, the separate income statement must be displayed immediately before the statement of comprehensive income filed under Item 4 above.

5. If the issuer has completed one or more financial years, include in the offering memorandum an interim financial report of the issuer comprised of:

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the most recently completed interim period that ended

(i) more than 60 days before the date of the offering memorandum,  
and



(ii) after the year-end date of the financial statements required under B.4(a)(i),

(b) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the corresponding period in the immediately preceding financial year, if any,

(c) a statement of financial position as at the end of the period required by paragraph (a) and the end of the immediately preceding financial year,

(d) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period for which financial statements that are included in the offering memorandum comply with IFRS in the case of an issuer that

(i) discloses in its interim financial report an unreserved statement of compliance with International Accounting Standard 34 Interim Financial Reporting, and

(ii) does any of the following:

(A) applies an accounting policy retrospectively in its interim financial report;

(B) makes a retrospective restatement of items in its interim financial report;

(C) reclassifies items in its interim financial report,

(e) in the case of the first interim financial report in the year of adopting IFRS, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS,

(f) for an issuer that is not a reporting issuer in at least one jurisdiction of Canada immediately before filing the offering memorandum, if the issuer is including an interim financial report of the issuer for the second or third interim period in the year of adopting IFRS include

(i) the issuer's first interim financial report in the year of adopting IFRS, or

(ii) both

(A) the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS, and

(B) the annual and date of transition to IFRS reconciliations required by IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards to

explain how the transition from previous GAAP to IFRS affected the issuer's reported financial position, financial performance and cash flows, and

(g) notes to the financial statements.

5.1 If an issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, the separate income statement must be displayed immediately before the statement of comprehensive income filed under item 5 above.

6. An issuer is not required to include the comparative financial information for the period in B.4.(a)(ii) in an offering memorandum if the issuer includes financial statements for a financial year ended less than 120 days before the date of the offering memorandum.

7. For an issuer that is not an investment fund, the term "interim period" has the meaning set out in Regulation 51-102. In most cases, an interim period is a period ending 9, 6, or 3 months before the end of a financial year. For an issuer that is an investment fund, the term "interim period" has the meaning set out in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42) (Regulation 81-106).

8. The comparative financial information required under B.5(b) and (c) may be omitted if the issuer has not previously prepared financial statements in accordance with its current or, if applicable, its previous GAAP.

9. The financial statements required by B.3 and the financial statements of the most recently completed financial period referred to in B.4 must be audited. The financial statements required under B.5, B.6 and the comparative financial information required by B.4 may be unaudited; however, if any of those financial statements have been audited, the auditor's report must be included in the offering memorandum.

10. Refer to Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight approved (chapter V-1.1, r. 26) for requirements relating to reporting issuers and public accounting firms.

11. All unaudited financial statements and unaudited comparatives must be clearly labelled as unaudited.

12. If the offering memorandum does not contain audited financial statements for the issuer's most recently completed financial year, and if the distribution is ongoing, update the offering memorandum to include the annual audited financial statements and the accompanying auditor's report as soon as the issuer has approved the audited financial statements, but in any event no later than the 120th day following the financial year end.

13. The offering memorandum does not have to be updated to include interim financial reports for periods completed after the date that is 60 days before the date of

the offering memorandum unless it is necessary to prevent the offering memorandum from containing a misrepresentation.

14. Forward looking information, as defined in Regulation 51-102, included in an offering memorandum must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook, each as defined in Regulation 51-102, included in an offering memorandum must comply with Part 4B of Regulation 51-102. For an issuer that is not a reporting issuer, references to "reporting issuer" in section 4A.2, section 4A.3 and Part 4B of Regulation 51-102 should be read as references to an "issuer". Additional guidance may be found in the Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (Decision 2006-PDG-0223, 2006-12-12).

15. If the issuer is a limited partnership, in addition to the financial statements required for the issuer, include in the offering memorandum the financial statements in accordance with Part B for the general partner and, if the limited partnership has active operations, for the limited partnership.

16. Despite section B.5, an issuer may include a comparative interim financial report of the issuer for the most recent interim period, if any, ended

(a) subsequent to the most recent financial year in respect of which annual financial statements of the issuer are included in the offering memorandum, and

(b) more than 90 days before the date of the offering memorandum.

This section does not apply unless

(a) the comparative interim financial report is the first interim financial report required to be filed in the year of adopting IFRS, and the issuer is disclosing, for the first time, a statement of compliance with International Accounting Standard 34 Interim Financial Reporting,

(b) the issuer is a reporting issuer in the local jurisdiction immediately before the date of the offering memorandum, and

(c) the offering memorandum is dated before June 29, 2012.

### **C. Financial Statements - Business Acquisitions**

1. If the issuer

(a) has acquired a business during the past 2 years and the audited financial statements of the issuer included in the offering memorandum do not include the results of the acquired business for 9 consecutive months, or

(b) is proposing to acquire a business and the acquisition has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high,

include the financial statements specified in C.4 for the business if either of the tests in C.2 is met, irrespective of how the issuer accounts, or will account, for the acquisition.

2. Include the financial statements specified in C.4 for a business referred to in C.1 if either:

(a) the issuer's proportionate share of the consolidated assets of the business exceeds 40% of the consolidated assets of the issuer calculated using the annual financial statements of each of the issuer and the business for the most recently completed financial year of each that ended before the acquisition date or, for a proposed acquisition, the date of the offering memorandum or

(b) the issuer's consolidated investments in and advances to the business as at the acquisition date or the proposed date of acquisition exceeds 40% of the consolidated assets of the issuer, excluding any investments in or advances to the business, as at the last day of the issuer's most recently completed financial year that ended before the acquisition date or the date of the offering memorandum for a proposed acquisition. For information about how to perform the investment test in this paragraph, please refer to subsections 8.3(4.1) and (4.2) of Regulation 51-102. Additional guidance may be found in the Policy Statement to Regulation 51-102.

2.1. *(paragraph revoked).*

3. If an issuer or a business has not yet completed a financial year, or its first financial year ended within 120 days of the offering memorandum date, use the financial statements referred to in B.3 to make the calculations in C.2.

4. If under C.2 you must include in an offering memorandum financial statements for a business, the financial statements must include:

(a) If the business has not completed one financial year or its first financial year end is less than 120 days from the date of the offering memorandum

(i) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows

(A) for the period from inception to a date not more than 90 days before the date of the offering memorandum, or

(B) if the acquisition date precedes the ending date of the period referred to in (A), for the period from inception to the acquisition date or a date not more than 45 days before the acquisition date,

(ii) a statement of financial position dated as at the end of the period referred to in clause (i), and

(iii) notes to the financial statements.

(b) If the business has completed one or more financial years include

(i) annual financial statements comprised of:

(A) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the following annual periods:

i. the most recently completed financial year that ended before the acquisition date and more than 120 days before the date of the offering memorandum, and

ii. the financial year immediately preceding the most recently completed financial year specified in clause i, if any,

(B) a statement of financial position as at the end of each of the periods specified in (A),

(C) notes to the financial statements, and

(ii) an interim financial report comprised of

A) either

(i) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the most recently completed year-to-date interim period ending on the last date of the interim period that ended before the acquisition date and more than 60 days before the date of the offering memorandum and ended after the date of the financial statements required under subclause (b)(i)(A)(i), and a statement of comprehensive income and a statement of changes in equity for the 3 month period ending on the last date of the interim period that ended before the acquisition date and more than 60 days before the date of the offering memorandum and ended after the date of the financial statements required under subclause (b)(i)(A)(i), or

(ii) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the period from the first day after

the financial year referred to in subparagraph (b)(i) to a date before the acquisition date and after the period end in subclause (b)(ii)(A)(i),

B) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the corresponding period in the immediately preceding financial year, if any,

C) a statement of financial position as at the end of the period required by clause (A) and the end of the immediately preceding financial year, and

D) notes to the financial statements.

Refer to Instruction B.7 for the meaning of “interim period”.

5. The information for the most recently completed financial period referred to in C.4(b)(i) must be audited and accompanied by an auditor’s report. The financial statements required under C.4(a), C.4(b)(ii) and the comparative financial information required by C.4(b)(i) may be unaudited; however, if those financial statements or comparative financial information have been audited, the auditor’s report must be included in the offering memorandum.

6. If the offering memorandum does not contain audited financial statements for a business referred to in C.1 for the business’s most recently completed financial year that ended before the acquisition date and the distribution is ongoing, update the offering memorandum to include those financial statements accompanied by an auditor’s report when they are available, but in any event no later than the date 120 days following the year-end.

7. The term “business” should be evaluated in light of the facts and circumstances involved. Generally, a separate entity or a subsidiary or division of an entity is a business and, in certain circumstances, a lesser component of an entity may also constitute a business, whether or not the subject of the acquisition previously prepared financial statements. The subject of an acquisition should be considered a business where there is, or the issuer expects there will be, continuity of operations. The issuer should consider:

(a) whether the nature of the revenue producing activity or potential revenue producing activity will remain generally the same after the acquisition, and

(b) whether any of the physical facilities, employees, marketing systems, sales forces, customers, operating rights, production techniques or trade names are acquired by the issuer instead of remaining with the vendor after the acquisition.

8. If a transaction or a proposed transaction for which the likelihood of the transaction being completed is high has been or will be a reverse take-over as defined in Regulation 51-102, include financial statements for the legal subsidiary in the offering

memorandum in accordance with Part A. The legal parent is considered to be the business acquired. C.1 may also require financial statements of the legal parent.

9. An issuer satisfies the requirements in C.4 if the issuer includes in the offering memorandum the financial statements required in a business acquisition report under Regulation 51-102.

#### **D. Financial Statement - Exemptions**

1. An issuer will satisfy the financial statement requirements of this form if it includes the financial statements required by securities legislation for a prospectus.

2. Notwithstanding the requirements in section 3.3(1)(a)(i) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, an auditor's report that accompanies financial statements of an issuer or a business contained in an offering memorandum of a non-reporting issuer may express a qualification of opinion relating to inventory if

(a) the issuer includes in the offering memorandum a statement of financial position that is for a date that is subsequent to the date to which the qualification relates, and

(b) the statement of financial position referred to in paragraph (a) is accompanied by an auditor's report that does not express a qualification of opinion relating to closing inventory, and

(c) the issuer has not previously filed financial statements for the same entity accompanied by an auditor's report for a prior year that expressed a qualification of opinion relating to inventory.

3. If an issuer has, or will account for a business referred to in C.1 using the equity method, then financial statements for a business required by Part C are not required to be included if:

(a) the offering memorandum includes disclosure for the periods for which financial statements are otherwise required under Part C that:

(i) summarizes information as to the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss of the business, and

(ii) describes the issuer's proportionate interest in the business and any contingent issuance of securities by the business that might significantly affect the issuer's share of profit or loss;

(b) the financial information provided under D.3(a) for the most recently completed financial year has been audited, or has been derived from audited financial statements of the business; and

(c) the offering memorandum discloses that:

(i) the financial information provided under D.3(a) for any completed financial year has been audited, or identifies the audited financial statements from which the financial information provided under D.3(a) has been derived; and

(ii) the audit opinion with respect to the financial information or financial statements referred to in D.3(c)(i) was an unmodified opinion.

4. Financial statements relating to the acquisition or proposed acquisition of a business that is an interest in an oil and gas property are not required to be included in an offering memorandum if the acquisition is significant based only on the asset test or:

(a) the issuer is unable to provide the financial statements in respect of the significant acquisition otherwise required because those financial statements do not exist or the issuer does not have access to those financial statements,

(b) the acquisition was not or will not be reverse take-over as defined in Regulation 51-102, and

(c) *(paragraph revoked)*;

(d) the offering memorandum contains alternative disclosure for the business which includes:

(i) an operating statement for the business or related businesses for each of the financial periods for which financial statements would, but for this section, be required under C.4 prepared in accordance with subsection 3.11(5) of Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards. The operating statement for the most recently completed financial period referred to in C.4(b)(i) must be audited.

(ii) a description of the property or properties and the interest acquired by the issuer,

(iii) information with respect to the estimated reserves and related future net revenue attributable to the business, the material assumptions used in preparing the estimates and the identity and relationship to the issuer or to the seller of the person who prepared the estimates,

(iv) actual production volumes of the property for the most recently completed year, and



(v) estimated production volumes of the property for the first year reflected in the estimate disclosed under D.4(d)(iv).

5. Financial statements for a business that is an interest in an oil and gas property, or for the acquisition or proposed acquisition by an issuer of a property, are not required to be audited if during the 12 months preceding the acquisition date or the proposed acquisition date, the daily average production of the property on a barrel of oil equivalent basis (with gas converted to oil in the ratio of 6,000 ft<sup>3</sup> of gas being the equivalent of one barrel of oil) is less than 20% of the total daily average production of the seller for the same or similar periods and:

(i) despite reasonable efforts during the purchase negotiations, the issuer was prohibited from including in the purchase agreement the rights to obtain an audited operating statement of the property,

(ii) the purchase agreement includes representations and warranties by the seller that the amounts presented in the operating statement agree to the seller's books and records, and

(iii) the offering memorandum discloses

1. that the issuer was unable to obtain an audited operating statement,

2. the reasons for that inability,

3. the fact that the purchase agreement includes the representations and warranties referred to in D.5(ii), and

4. that the results presented in the operating statements may have been materially different if the statements had been audited.

M.O. 2009-05, Sch. 45-106F2; M.O. 2010-17, s. 6.

**FORM 45-106F3  
OFFERING MEMORANDUM FOR QUALIFYING ISSUERS**

Date: [Insert the date from the certificate page.]

**The Issuer**

Name:

Head office: Address:  
Phone #:  
E-mail address:  
Fax #:

Where currently listed or quoted? [e.g., TSX/TSX Venture Exchange]

Jurisdictions in which the issuer is a reporting issuer:

**The Offering**

Securities offered:

Price per security:

Minimum/Maximum offering: [If there is no minimum state in bold: "**There is no minimum.**" and also state in bold type: "**You may be the only purchaser.**"]

State in bold type: **Funds available under the offering may not be sufficient to accomplish our proposed objectives.**

Minimum subscription amount: [State the minimum amount each investor must invest, or state "There is no minimum subscription amount an investor must invest."]

Payment terms:

Proposed closing date(s):

Income Tax consequences: "There are important tax consequences to these securities. See item 6." [If income tax consequences are not material, delete this item.]

Selling agent? [Yes/No. If yes, state "See item 7". The name of the selling agent may also be stated.]

### Resale restrictions

State: "You will be restricted from selling your securities for 4 months and a day. See item 10".

### Purchaser's rights

State: "You have 2 business days to cancel your agreement to purchase these securities. If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have the right to sue either for damages or to cancel the agreement. See item 11."

State in bold type:

**"No securities regulatory authority or regulator has assessed the merits of these securities or reviewed this offering memorandum. Any representation to the contrary is an offence. This is a risky investment. See item 8."**

*[All of the above information must appear on a single cover page.]*

### Item 1 Use of Available Funds

**1.1. Available Funds** – Using the following table, disclose the funds available as a result of the offering. If the issuer plans to combine additional sources of funding with the available funds from the offering to achieve its principal capital-raising purpose, please provide details about each additional source of funding. If there is no minimum offering, state "\$0" as the minimum.

Disclose also the amount of any working capital deficiency, if any, of the issuer as at a date not more than 30 days prior to the date of the offering memorandum. If the working capital deficiency will not be eliminated by the use of available funds, state how the issuer intends to eliminate or manage the deficiency.

		Assuming min. offering	Assuming max. offering
A	Amount to be raised by this offering	\$	\$
B	Selling commissions and fees	\$	\$
C	Estimated offering costs (e.g., legal, accounting, audit)	\$	\$
D	Available funds: $D = A - (B+C)$	\$	\$
E.	Additional sources of funding required	\$	\$
F.	Working capital deficiency	\$	\$
H.	Total: $G = (D+E) - F$	\$	\$

**1.2. Use of Available Funds** – Using the following table, provide a detailed breakdown of how the issuer will use the available funds. If any of the available funds will be paid to an insider, associate or affiliate of the issuer, disclose in a note to the table the name of the insider, associate or affiliate, the relationship to the issuer, and the amount. If the issuer has a working capital deficiency, disclose the portion, if any, of the available funds to be applied against the working capital deficiency. If more than 10% of

the available funds will be used by the issuer to pay debt and the issuer incurred the debt within the 2 preceding financial years, describe why the debt was incurred.

Description of intended use of available funds listed in order of priority.	Assuming min. offering	Assuming max. offering
	\$	\$
	\$	\$
Total: Equal to G in the Funds table above	\$	\$

**1.3. Reallocation** – The available funds must be used for the purposes disclosed in the offering memorandum. The board of directors can reallocate the proceeds to other uses only for sound business reasons. If the available funds may be reallocated, include the following statement:

“We intend to spend the available funds as stated. We will reallocate funds only for sound business reasons.”

**1.4. Insufficient Funds** – If applicable, disclose that the funds available as a result of the offering either may not or will not be sufficient to accomplish all of the issuer’s proposed objectives and that there is no assurance that alternative financing will be available. If alternative financing has been arranged, disclose the amount, source and any outstanding conditions that must be satisfied.

## **Item 2 Information About [name of issuer or other term used to refer to issuer]**

**2.1. Business Summary** – Briefly (in 1 or 2 paragraphs) describe the business intended to be carried on by the issuer over the next 12 months. State whether this represents a change of business. The disclosure must provide sufficient information to enable a prospective purchaser to make an informed investment decision. If the issuer is a non-resource issuer, describe the products that the issuer is or will be developing or producing and the stage of development of each of the products. If the issuer is a resource issuer, state: whether the issuer’s principal properties are primarily in the exploration or in the development or production stage; what resources the issuer is engaged in exploring, developing or producing; and the locations of the issuer’s principal properties. A resource issuer who discloses information about its oil and gas activities must follow General Instruction A-9 of this Form.

**2.2. Existing Documents Incorporated by Reference** – State:

“Information has been incorporated by reference into this offering memorandum from documents listed in the table below, which have been filed with securities regulatory authorities or regulators in Canada. The documents incorporated by reference are available for viewing on the SEDAR website at [www.sedar.com](http://www.sedar.com). In addition, copies of the documents may be obtained on request without charge from [insert complete address and telephone and the name of a contact person].

Documents listed in the table and information provided in those documents are not incorporated by reference to the extent that their contents are modified or superseded by a statement in this offering memorandum or in any other subsequently filed document that is also incorporated by reference in this offering memorandum.”

Using the following table, list all of the documents incorporated by reference (as required by Instruction D.1):

Description of document (In the case of material change reports, provide a brief description of the nature of the material change)	Date of document

### **2.3. Existing Documents Not Incorporated by Reference – State:**

“Other documents available on the SEDAR website (for example, most press releases, take-over bid circulars, prospectuses and rights offering circulars) are not incorporated by reference into this offering memorandum unless they are specifically referenced in the table above. Your rights as described in item 11 of this offering memorandum apply only in respect of information contained in this offering memorandum and documents or information incorporated by reference.”

**2.4. Existing Information Not Incorporated by Reference –** Certain specified information (as outlined in Instruction D.2) contained in the documents incorporated by reference may be, but is not required to be, incorporated by reference into the offering memorandum. If the issuer does not wish to incorporate that information into the offering memorandum, the issuer must state that and include a statement in the offering memorandum identifying:

- (a) the information that is not being incorporated by reference, and
- (b) the document in which the information is contained.

### **2.5. Future Documents Not Incorporated by Reference – State:**

“Documents filed after the date of this offering memorandum are not deemed to be incorporated into this offering memorandum. However, if you subscribe for securities and an event occurs, or there is a change in our business or affairs, that makes the certificate to this offering memorandum no longer true, we will provide you with an update of this offering memorandum, including a newly dated and signed certificate, and will not accept your subscription until you have re-signed the agreement to purchase the securities.”

### Item 3 Interests of Directors, Executive Officers, Promoters and Principal Holders

**3.1.** Using the following table, provide information about each director, executive officer, promoter and each person who, directly or indirectly, beneficially owns or controls 10% or more of any class of voting securities of the issuer (a "principal holder"). If the principal holder is not an individual, state in a note to the table the name of any person that, directly or indirectly, beneficially owns or controls more than 50% of the voting rights of the principal holder.

Name and municipality of principal residence	Position(s) with the issuer

**3.2.** State: "You can obtain further information about directors and executive officers from [insert the name and date of the document(s) with the most current information, e.g., management information circular, annual information form or material change report]."

**3.3.** State: "Current information regarding the securities held by directors, executive officers and principal holders can be obtained from [refer to the SEDI website at [www.sedi.ca](http://www.sedi.ca) or, if information cannot be obtained from the SEDI website, refer to the securities regulatory authority(ies) or regulator(s) from which the information can be obtained, including any website(s)]. [Name of issuer or other term used to refer to issuer] can not guarantee the accuracy of this information."

**3.4. Loans** – Disclose the principal amount of any debenture or loan, the repayment terms, security, due date and interest rate due to or from the directors, management, promoters and principal holders as at a date not more than 30 days prior to the date of the offering memorandum.

### Item 4 Capital Structure

Using the following table, provide the required information about outstanding securities of the issuer (including options, warrants and other securities convertible into shares). If necessary, notes to the table may be added to describe the material terms of the securities.

Description of security	Number authorized to be issued	Price per security	Number outstanding as at [a date not more than 30 days prior to the offering memorandum date]	Number outstanding after min. offering	Number outstanding after max. offering

**Item 5 Securities Offered**

**5.1. Terms of Securities** – Describe the material terms of the securities being offered, including:

- (a) voting rights or restrictions on voting,
- (b) conversion or exercise price and date of expiry,
- (c) rights of redemption or retraction, and
- (d) interest rates or dividend rates.

**5.2. Subscription Procedure**

(a) Describe how a purchaser can subscribe for the securities and the method of payment.

(b) State that the consideration will be held in trust and the period that it will be held (refer at least to the mandatory 2 day period).

(c) Disclose any conditions to closing e.g., receipt of additional funds from other sources. If there is a minimum offering, disclose when consideration will be returned to purchasers if the minimum is not met.

**Item 6 Income Tax Consequences and RRSP Eligibility**

**6.1.** State: “You should consult your own professional advisers to obtain advice on the income tax consequences that apply to you”.

**6.2.** If income tax consequences are a material aspect of the securities being offered (e.g., flow-through shares), provide

(a) a summary of the significant income tax consequences to Canadian residents, and

(b) the name of the person providing the income tax disclosure in (a).

**6.3.** Provide advice regarding the RRSP eligibility of the securities and the name of the person providing the advice or state “Not all securities are eligible for investment in a registered retirement savings plan (RRSP). You should consult your own professional advisers to obtain advice on the RRSP eligibility of these securities.”

## **Item 7 Compensation Paid to Sellers and Finders**

If any person has or will receive any compensation (e.g., commission, corporate finance fee or finder's fee) in connection with the offering, provide the following information to the extent applicable:

(a) a description of each type of compensation and the estimated amount to be paid for each type,

(b) if a commission is being paid, the percentage that the commission will represent of the gross proceeds of the offering (assuming both the minimum and maximum offering),

(c) details of any broker's warrants or agent's option (including number of securities under option, exercise price and expiry date), and

(d) if any portion of the compensation will be paid in securities, details of the securities (including number, type and, if options or warrants, the exercise price and expiry date).

## **Item 8 Risk Factors**

Describe in order of importance, starting with the most important, the risk factors material to the issuer that a reasonable investor would consider important in deciding whether to buy the issuer's securities.

Risk factors will generally fall into the following 3 categories:

(a) Investment Risk - risks that are specific to the securities being offered. Some examples include

- arbitrary determination of price,
- no market or an illiquid market for the securities,
- resale restrictions, and
- subordination of debt securities.

(b) Issuer Risk - risks that are specific to the issuer. Some examples include

- insufficient funds to accomplish the issuer's business objectives,
- no history or a limited history of revenue or profits,
- lack of specific management or technical expertise,



- management's regulatory and business track record,
- dependence on key employees, suppliers or agreements,
- dependence on financial viability of guarantor,
- pending and outstanding litigation, and
- political risk factors.

(c) Industry Risk - risks faced by the issuer because of the industry in which it operates. Some examples include

- environmental and industry regulation,
- product obsolescence, and
- competition.

#### **Item 9 Reporting Obligations**

**9.1.** Disclose the documents that will be sent to purchasers on an annual or on-going basis.

**9.2.** If corporate or securities information about the issuer is available from a government, securities regulatory authority or regulator, SRO or quotation and trade reporting system, disclose where that information can be located (including website address).

#### **Item 10 Resale Restrictions**

For trades in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon, state:

“These securities will be subject to a number of resale restrictions, including a restriction on trading. Until the restriction on trading expires, you will not be able to trade the securities unless you comply with an exemption from the prospectus and registration requirements under securities legislation.

Unless permitted under securities legislation, you cannot trade the securities before the date that is 4 months and a day after the distribution date.”

## Item 11 Purchasers' Rights

State the following:

"If you purchase these securities you will have certain rights, some of which are described below. For information about your rights you should consult a lawyer.

(1) **2-Day Cancellation Right** – You can cancel your agreement to purchase these securities. To do so, you must send a notice to us by midnight on the 2nd business day after you sign the agreement to buy the securities.

(2) **Statutory Rights of Action in the Event of a Misrepresentation** – [Insert this section only if the securities legislation of the jurisdiction in which the trade occurs provides purchasers with statutory rights in the event of a misrepresentation in an offering memorandum. Modify the language, if necessary, to conform to the statutory rights.] If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have a statutory right to sue:

(a) [name of issuer or other term used to refer to issuer] to cancel your agreement to buy these securities, or

(b) for damages against [state the name of issuer or other term used to refer to issuer and the title of any other person against whom the rights are available].

This statutory right to sue is available to you whether or not you relied on the misrepresentation. However, there are various defences available to the persons or companies that you have a right to sue. In particular, they have a defence if you knew of the misrepresentation when you purchased the securities.

If you intend to rely on the rights described in (a) or (b) above, you must do so within strict time limitations. You must commence your action to cancel the agreement within [state time period provided by the securities legislation]. You must commence your action for damages within [state time period provided by the securities legislation].

(3) **Contractual Rights of Action in the Event of a Misrepresentation** - [Insert this section only if the securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser is resident does not provide purchasers with statutory rights in the event of a misrepresentation in an offering memorandum.] If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have a contractual right to sue [name of issuer or other term used to refer to issuer]:

(a) to cancel your agreement to buy these securities, or

(b) for damages.

This contractual right to sue is available to you whether or not you relied on the misrepresentation. However, in an action for damages, the amount you may recover will not exceed the price that you paid for your securities and will not include any part of the damages that [name of issuer or other term used to refer to issuer] proves does not represent the depreciation in value of the securities resulting from the misrepresentation. [Name of issuer or other term used to refer to issuer] has a defence if it proves that you knew of the misrepresentation when you purchased the securities.

If you intend to rely on the rights described in (a) or (b) above, you must do so within strict time limitations. You must commence your action to cancel the agreement within 180 days after you signed the agreement to purchase the securities. You must commence your action for damages within the earlier of 180 days after learning of the misrepresentation and 3 years after you signed the agreement to purchase the securities.”

**Item 12      Date and Certificate**

State the following on the certificate page of the offering memorandum: “Dated [insert the date the certificate page of the offering memorandum is signed].

**This offering memorandum does not contain a misrepresentation.”**

## Instructions for Completing Form 45-106F3 Offering Memorandum for Qualifying Issuers

### A. General Instructions

1. Only a “qualifying issuer” may use this form.
2. An issuer using this form to draft an offering memorandum must incorporate by reference certain parts of its existing continuous disclosure base. An issuer that does not want to do this must use Form 45-106F2 Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers.
3. Draft the offering memorandum so that it is easy to read and understand. Be concise and use clear, plain language. Avoid technical terms. If technical terms are necessary, provide definitions.
4. Address the items required by the form in the order set out in the form. However, it is not necessary to provide disclosure about an item that does not apply.
5. The issuer may include additional information in the offering memorandum other than that specifically required by the form. The offering memorandum is generally not required to contain the level of detail and extent of disclosure required by a prospectus. However, an offering memorandum must provide a prospective purchaser with sufficient information to make an informed investment decision.
6. The issuer may wrap the offering memorandum around a prospectus or similar document. However, all matters required to be disclosed by the offering memorandum must be addressed and the offering memorandum must provide a cross-reference to the page number or heading in the wrapped document where the relevant information is contained. The certificate to the offering memorandum must be modified to indicate that the offering memorandum, including the document around which it is wrapped, does not contain a misrepresentation.
7. It is an offence to make a misrepresentation in the offering memorandum. This applies both to information that is required by the form and to additional information that is provided. Include particulars of any material facts, which have not been disclosed under any of the Item numbers and for which failure to disclose would constitute a misrepresentation in the offering memorandum. Refer also to section 3.8(3) of Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~ Exemptions (Decision 2009-PDG-0119, 2009-09-04) for additional information.
8. Refer to Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15) (Regulation 43-101) when disclosing scientific or technical information for a mineral project of the issuer.

9. If an oil and gas issuer is disclosing information about its oil and gas activities, it must ensure that the information is disclosed in accordance with Part 4 and Part 5 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities (chapter V-1.1, r. 23) (Regulation 51-101). Under section 5.3 of Regulation 51-101 disclosure of reserves or resources must be consistent with the reserves and resources terminology and categories set out in the Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook. For the purposes of this instruction, references to reporting issuer in Part 4 and Part 5 of Regulation 51-101 will be deemed to include all issuers.

10. Securities legislation restricts what can be told to investors about the issuer's intent to list or quote securities on an exchange or market. Refer to applicable securities legislation before making any such statements.

11. If an issuer uses this form in connection with a distribution under an exemption other than section 2.9 (offering memorandum) of Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~-Exemptions (chapter V-1.1, r. 21), the issuer must modify the disclosure in item 12 to correctly describe the purchaser's rights. If a purchaser does not have statutory or contractual rights of action in the event of a misrepresentation in the offering memorandum, that fact must be stated in bold on the face page.

12. During the course of a distribution of securities, any material forward-looking information disseminated must only be that which is set out in the offering memorandum. If an extract of FOFI, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) (Regulation 51-102), is disseminated, the extract or summary must be reasonably balanced and have a cautionary note in boldface stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the offering memorandum.

## **B. Financial Statements**

1. All financial statements incorporated by reference into the offering memorandum must comply with Regulation 51-102 and Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25).

2. Forward-looking information included in an offering memorandum must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook, each as defined in Regulation 51-102, included in an offering memorandum must comply with Part 4B of Regulation 51-102. Additional guidance may be found in the Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (Decision 2006-PDG-0223, 2006-12-12).

## **C. Required Updates to the Offering Memorandum**

1. If the offering memorandum does not incorporate by reference the issuer's AIF, and audited financial statements for its most recently completed financial year, update

the offering memorandum for any financial statements that are required to be filed prior to the distribution to incorporate by reference the documents as soon as the documents are filed on SEDAR.

2. Except for documents referred to in C.1, the offering memorandum does not have to be updated to incorporate by reference interim financial reports or other documents referred to in D.1 unless it is necessary to do so to prevent the offering memorandum from containing a misrepresentation.

#### **D. Information about the Issuer**

1. ***Existing Documents Incorporated by Reference*** - In addition to any other document that an issuer may choose to incorporate by reference, the issuer must incorporate the following documents:

(a) the issuer's AIF for the issuer's most recently completed financial year for which annual financial statements are either required to be filed or have been filed,

(b) material change reports, except confidential material change reports, filed since the end of the financial year in respect of which the issuer's AIF is filed,

(c) the interim financial report for the issuer's most recently completed interim period for which the issuer prepares an interim financial report that is required to be filed or have been filed and which ends after the most recently completed financial year referred to in (d),

(d) the comparative financial statements, together with the accompanying auditor's report, for the issuer's most recently completed financial year for which annual financial statements are required to be filed or have been filed,

(e) if, before the offering memorandum is filed, financial information about the issuer for a financial period more recent than the period for which financial statements are required under D.1(c) and (d) is publicly disseminated by, or on behalf of, the issuer through news release or otherwise, the content of the news release or public communication,

(f) management's discussion and analysis (MD&A) as required under Regulation 51-102 for the period specified in D.1(c) and D.1(d),

(g) each business acquisition report required to be filed under Regulation 51-102 for acquisitions completed since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's AIF is filed, unless the issuer incorporated the business acquisition report by reference into its AIF for its most recently completed financial year for which annual financial statements are either required to be filed or have been filed, or incorporated at least 9 months of the acquired business or related businesses operations into the issuer's most recent audited financial statements,

(h) any information circular filed by the issuer since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's most recent AIF is filed, other than an information circular prepared in connection with an annual general meeting if the issuer has filed and incorporated by reference an information circular for a subsequent annual general meeting,

(i) if the issuer has oil and gas activities, as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities, the most recent Form 51-101F1, Form 51-101F2 and Form 51-101F3, filed by an SEC issuer, unless

(i) the issuer's current AIF is in the form of Form 51-102F2; or

(ii) the issuer is otherwise exempted from the requirements of Regulation 51-101,

(j) any other disclosure document which the issuer has filed pursuant to an undertaking to a provincial and territorial securities regulatory authority or regulator since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's most recent AIF is filed, and

(k) any other disclosure document of the type listed above that the issuer has filed pursuant to an exemption from any requirement under securities legislation since the beginning of the financial year in respect of which the issuer's most recent AIF is filed.

2. **Mineral Property** – If a material part of the funds available as a result of the distribution is to be expended on a particular mineral property and if the issuer's most recent AIF does not contain the disclosure required under section 5.4 of Form 51-102F2 for the property or that disclosure is inadequate or incorrect due to changes, disclose the information required under section 5.4 of Form 51-102F2.

An issuer may incorporate any additional document provided that the document is available for viewing on the SEDAR website and that, on request by a purchaser, the issuer provides a copy of the document to the purchaser, without charge.

M.O. 2009-05, Sch. 45-106F3; M.O. 2010-17, s. 7.

## FORM 45-106F4

**WARNING****Risk Acknowledgement**

I acknowledge that this is a risky investment.

- I am investing entirely at my own risk.
- No securities regulatory authority or regulator has evaluated or endorsed the merits of these securities or the disclosure in the offering memorandum.
- The person selling me these securities is not registered with a securities regulatory authority or regulator and has no duty to tell me whether this investment is suitable for me. *[Instruction: Delete if sold by registrant]*
- I will not be able to sell these securities except in very limited circumstances. I may never be able to sell these securities. *[Instruction: Delete if issuer is reporting]*
- The securities are redeemable, but I may only be able to redeem them in limited circumstances. *[Instruction: Delete if securities are not redeemable]*
- I will not be able to sell these securities for 4 months. *[Instruction: Delete if issuer is not reporting or if the purchaser is a Manitoba resident]*
- I could lose all the money I invest.

I am investing \$ \_\_\_\_\_ [total consideration] in total; this includes any amount I am obliged to pay in future. \_\_\_\_\_ [name of issuer] will pay \$ \_\_\_\_\_ [amount of fee or commission ] of this to \_\_\_\_\_ [name of person selling the securities] as a fee or commission.

**I acknowledge that this is a risky investment and that I could lose all the money I invest.**

\_\_\_\_\_  
Date                      Signature of Purchaser

\_\_\_\_\_  
Print name of Purchaser

Sign 2 copies of this document. Keep one copy for your records.

**You have 2 business days to cancel your purchase** *[Instruction: The issuer must complete this section before giving the form to the purchaser.]*

To do so, send a notice to [name of issuer] stating that you want to cancel your purchase. You must send the notice before midnight on the 2<sup>nd</sup> business day after you sign the agreement to purchase the securities. You can send the notice by fax or email or deliver it in person to [name of issuer] at its business address. Keep a copy of the notice for your records.

Issuer Name and Address: \_\_\_\_\_  
Fax: \_\_\_\_\_ E-mail: \_\_\_\_\_



### **You are buying Exempt Market Securities**

They are called *exempt market securities* because 2 parts of securities law do not apply to them. If an issuer wants to sell *exempt market securities* to you:

- the issuer does not have to give you a prospectus (a document that describes the investment in detail and gives you some legal protections), and
- the securities do not have to be sold by an investment dealer registered with a securities regulatory authority or regulator.

There are restrictions on your ability to resell *exempt market securities*. *Exempt market securities* are more risky than other securities.

**You will receive an offering memorandum** Read the offering memorandum carefully because it has important information about the issuer and its securities. Keep the offering memorandum because you have rights based on it. Talk to a lawyer for details about these rights.

**You will not receive advice** [*Instruction: Delete if sold by registrant*]

You will not get professional advice about whether the investment is suitable for you. But you can still seek that advice from a registered adviser or registered dealer. In Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon to qualify as an eligible investor, you may be required to obtain that advice.

**The securities you are buying are not listed** [*Instruction: Delete if securities are listed or quoted*]

The securities you are buying are not listed on any stock exchange, and they may never be listed. You may never be able to sell these securities.

**The issuer of your securities is a non-reporting issuer** [*Instruction: Delete if issuer is reporting*]

A *non-reporting issuer* does not have to publish financial information or notify the public of changes in its business. You may not receive ongoing information about this issuer.

For more information on the exempt market, call your local securities regulatory authority or regulator. [*Instruction: Insert the name, telephone number and website address of the securities regulatory authority or regulator in the jurisdiction in which you are selling these securities.*]

*[Instruction: The purchaser must sign 2 copies of this form. The purchaser and the issuer must each receive a signed copy.]*

M.O. 2009-05, Sch. 45-106F4.

## FORM 45-106F5

**WARNING****Risk Acknowledgement Saskatchewan Close Personal Friends and Close Business Associates**

I acknowledge that this is a risky investment:

- I am investing entirely at my own risk.
- No securities regulatory authority or regulator has evaluated or endorsed the merits of these securities.
- The person selling me these securities is not registered with a securities regulatory authority or regulator and has no duty to tell me whether this investment is suitable for me. *[Instruction: Delete if sold by registrant]*
- I will not be able to sell these securities except in very limited circumstances. I may never be able to sell these securities. *[Instruction: Delete if issuer is reporting]*
- The securities are redeemable, but I may only be able to redeem them in limited circumstances. *[Instruction: Delete if securities are not redeemable]*
- I will not be able to sell these securities for 4 months. *[Instruction: Delete if issuer is not reporting]*
- I could lose all the money I invest.
- I do not have a 2-day right to cancel my purchase of these securities or the statutory rights of action for misrepresentation I would have if I were purchasing the securities under a prospectus. I do have a 2-day right to cancel my purchase of these securities if I receive an amended offering document.

I am investing \$ \_\_\_\_\_ [total consideration] in total; this includes any amount I am obliged to pay in future.

I am a **close** personal friend or **close** business associate of \_\_\_\_\_ [state name], who is a \_\_\_\_\_ [state title - founder, director, executive officer or control person] of \_\_\_\_\_ [state name of issuer or its affiliate – if an affiliate state “an affiliate of the issuer” and give the issuer’s name].

I acknowledge that I am purchasing based on my close relationship with \_\_\_\_\_ [state name of founder, director, executive officer or control person] whom I know well enough and for a sufficient period of time to be able to assess her/his capabilities and trustworthiness.

**I acknowledge that this is a risky investment and that I could lose all the money I invest.**

\_\_\_\_\_  
Date Signature of Purchaser

\_\_\_\_\_  
Print name of Purchaser

Sign 2 copies of this document. Keep one copy for your records.

### **You are buying Exempt Market Securities**

They are called *exempt market securities* because 2 parts of securities law do not apply to them. If an issuer wants to sell *exempt market securities* to you:

- the issuer does not have to give you a prospectus (a document that describes the investment in detail and gives you some legal protections), and
- the securities do not have to be sold by an investment dealer registered with a securities regulatory authority or regulator.

There are restrictions on your ability to resell *exempt market securities*. Exempt market securities are more risky than other securities.

### **You may not receive any written information about the issuer or its business**

If you have any questions about the issuer or its business, ask for written clarification before you purchase the securities. You should consult your own professional advisers before investing in the securities.

### **You will not receive advice** [*Instruction: Delete if sold by registrant*]

Unless you consult your own professional advisers, you will not get professional advice about whether the investment is suitable for you.

### **The issuer of your securities is a non-reporting issuer** [*Instruction: Delete if issuer is reporting*]

A *non-reporting issuer* does not have to publish financial information or notify the public of changes in its business. You may not receive ongoing information about this issuer. You can only sell the securities of a non-reporting issuer in very limited circumstances. You may never be able to sell these securities.

### **The securities you are buying are not listed** [*Instruction: Delete if securities are listed or quoted*]

The securities you are buying are not listed on any stock exchange, and they may never be listed. There may be no market for these securities. You may never be able to sell these securities.

For more information on the exempt market, refer to the Saskatchewan Financial Services Commission's website at <http://www.sfsc.gov.sk.ca>.

*[Instruction: The purchaser must sign 2 copies of this form. The purchaser and the issuer must each receive a signed copy.]*

M.O. 2009-05, Sch. 45-106F5.

**FORM 45-106F6  
BRITISH COLUMBIA REPORT OF EXEMPT DISTRIBUTION**

This is the form required under section 6.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration-Exemptions for a report of exempt distribution in British Columbia.

**Issuer/underwriter information**

**Item 1: Issuer/underwriter name and contact information**

A. State the following:

- the full name of the issuer of the security distributed. Include the former name of the issuer if its name has changed since this report was last filed;
- the issuer's website address; and
- the address, telephone number and email address of the issuer's head office.

B. If an underwriter is completing this report, state the following:

- the full name of the underwriter;
- the underwriter's website address; and
- the address, telephone number and email address of the underwriter's head office.

**Item 2: Reporting issuer status**

A. State whether the issuer is or is not a reporting issuer and, if reporting, each of the jurisdictions in which it is reporting.

B. If the issuer is an investment fund managed by an investment fund manager registered in a jurisdiction of Canada, name the investment fund manager and state the jurisdiction(s) where it is registered.

**Item 3: Issuer's industry**

Indicate the industry of the issuer by checking the appropriate box below.

- |  |   |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Agriculture</a>                                   | <input type="checkbox"/> <a href="#">Forestry</a>                         |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Biotechnology/Pharmaceuticals/<br/>Healthcare</a> | <input type="checkbox"/> <a href="#">Mining – exploration/development</a> |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Capital Pool Companies</a>                        | <input type="checkbox"/> <a href="#">Mining – production</a>              |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Communications &amp; Media</a>                    | <input type="checkbox"/> <a href="#">Oil &amp; Gas</a>                    |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Consumer Products &amp; Merchandising</a>         | <input type="checkbox"/> <a href="#">Pipelines</a>                        |
| <input type="checkbox"/> <a href="#">Financial Services – banks &amp; trusts</a>       | <input type="checkbox"/> <a href="#">Real Estate</a>                      |

- [Financial Services – insurance](#)
- [Financial Services – investment companies & funds](#)
- [Financial Services – mortgage investment companies](#)
- [Financial Services – private equity/venture capital](#)
- [Financial Services – securitization conduits](#)
- [Industrial Products](#)
  - ~~Bio-tech~~
  - ~~Financial Services~~
  - ~~investment companies and funds~~
  - ~~mortgage investment companies~~
  - ~~Forestry~~
  - ~~Hi tech~~
  - ~~Industrial~~
- [Real Estate Investment Trust](#)
- [Technology](#)
- [Transportation/Infrastructure](#)
- [Utilities/Power Generation](#)
- [Other \(describe\)](#)

**Item 4: Insiders and promoters of non-reporting issuers**

If the issuer is an investment fund managed by an investment fund manager registered in a jurisdiction of Canada, do not complete this table.

If the issuer is not a reporting issuer in any jurisdiction of Canada, complete the following table by providing information about each ~~insider~~ [director, executive officer, control person](#) and promoter of the issuer. If the ~~insider~~ [control person](#) or promoter is not an individual, complete the table for directors and officers of the ~~insider~~ [control person](#) or promoter.

Information about insiders and promoters			
Full name, municipality, <a href="#">province or state</a> and country of principal residence	All positions held (e.g., director, officer, promoter and/or holder of more than 10% of voting securities)	Number and type of securities of the issuer beneficially owned or, directly or indirectly controlled or directed, on the distribution date, including any securities purchased under the distribution	Total price paid for all securities beneficially owned or, directly or indirectly controlled or directed, on the distribution date, including any securities purchased under the distribution (Canadian \$)

## Details of distribution

### Item 5: Distribution date

State the distribution date. If this report is being filed for securities distributed on more than one distribution date, state all distribution dates.

### Item 6: Number and type of securities

For each security distributed:

- describe the type of security;
- state the total number of securities distributed. If the security is convertible or exchangeable, describe the type of underlying security, the terms of exercise or conversion and any expiry date; and
- if the issuer is an investment fund managed by an investment fund manager registered in a jurisdiction of Canada, state the exemption(s) relied on. If more than one exemption is relied on, state the amount raised using each exemption.

### Item 7: Geographical information about purchasers

Complete the following table for each Canadian and foreign jurisdiction where purchasers of the securities reside. Do not include in this table information about securities issued as payment of commissions or finder's fees disclosed under item 9 of this report. The information provided in this table must reconcile with the information provided in item 8 and Schedules I and II.

Each Canadian and foreign jurisdiction where purchasers reside	Number of purchasers <sup>1</sup>	Price per security (Canadian \$) <sup>2</sup>	Total dollar value raised from purchasers in the jurisdiction (Canadian \$)
Total number of Purchasers			
Total dollar value of distribution in all jurisdictions (Canadian \$)			

Note 1: [If more than one exemption is relied on in the same jurisdiction, state the number of purchasers in that jurisdiction using each exemption.](#)

Note 2: If securities are issued at different prices, list the highest and lowest price for which the securities were sold.



## Item 8: Information about purchasers

### Instructions

A. If the issuer is an investment fund managed by an investment fund manager registered in a jurisdiction of Canada, do not complete this table.

B. Information about the purchasers of securities under the distribution is required to be disclosed in different tables in this report. Complete

- the following table for each purchaser that is not an individual, and
- the tables in Schedules I and II of this report for each purchaser who is an individual.

Do not include in the tables information about securities issued as payment of commissions or finder's fees disclosed under item 9 of this report.

C. When identifying the exemption relied on, refer to the specific subsection of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if relying on the exemption in section 2.10 [Minimum Amount Investment], the column should state "2.10(1)". For exemptions that require the purchaser to meet certain characteristics, such as the exemption in section 2.3 [Accredited investor] or section 2.5 [Family, friends and business associates], also state the specific paragraph that applies to the purchaser. If the purchaser qualifies under multiple paragraphs, state all paragraphs that apply. For example, when relying on section 2.3 [Accredited investor], if the purchaser qualifies under paragraph (j) of the definition of accredited investor in section 1.1, the column must show "2.3(1) – (j)". If the purchaser qualifies under both paragraphs (j) and (k), the column must show "2.3(1) – (j), (k)".

D. An issuer or underwriter completing this table in connection with a distribution using the exemption in subparagraph 6.1(1)(j) of Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~-Exemptions may choose to replace the information in the first column with the total number of purchasers, whether individuals or not, by jurisdiction. If the issuer or underwriter chooses to do so, then the issuer or underwriter is not required to complete the second column or the tables in Schedules I and II.

Information about non-individual purchasers						Full name of any person compensated for the distribution to this purchaser <sup>1</sup>
Full name and address of purchaser and name, and telephone number and email address of a contact person	Indicate if the purchaser is an insider (I) of the issuer or a registrant (R)	Number and type of securities purchased	Total purchase price (Canadian \$)	Exemption relied on (specific subsection and paragraph)	Date of distribution (yyyy-mm-dd)	

Note 1: The name of the person compensated must reconcile with the information provided in item 9 of this report.

## Commissions and finder's fees

### Item 9: Commissions and finder's fees

#### Instructions

A. Complete the following table by providing information for each person who has received or will receive compensation in connection with the distribution(s). Compensation includes commissions, discounts or other fees or payments of a similar nature. Do not include information about payments for services incidental to the distribution, such as clerical, printing, legal or accounting services.

B. If the securities being issued as compensation are or include convertible securities, such as warrants or options, add a footnote describing the terms of the convertible securities, including the term and exercise price. Do not include the exercise price of any convertible security in the total dollar value of the compensation unless the securities have been converted.

Full name, <a href="#">address</a> , <a href="#">telephone number</a> and <a href="#">email</a> address of the person being compensated	Indicate if the person being compensated is an insider (I) of the issuer <sup>1</sup> or a registrant (R)	Compensation paid or to be paid (cash and/or securities)				
		Cash (Canadian \$)	Securities			Total dollar value of compensation (Canadian \$)
			Number and type of securities issued	Price per security (Canadian \$)	Exemption relied on and date of distribution (yyyy-mm-dd)	

Note 1: If the issuer is an investment fund, indicate "A" for affiliate or associate if the person being compensated is the investment fund, the investment fund manager, an affiliate of the investment fund manager or a director, officer or employee of any of them. Also indicate "R" if the person is a registrant.

#### Certificate

On behalf of the [issuer/underwriter], I certify that the statements made in this report are true.

Date: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

Name of [issuer/underwriter] (please print)

Print name, title, telephone number and email address~~title and telephone number~~ of person signing

Signature

*Instruction*

*The person certifying this report must complete the information in the square brackets by deleting the inapplicable word. For electronic filings, substitute a typewritten signature for a manual signature.*

**Item 10: Contact information**

State the name, title, telephone number and email address~~title and telephone number~~ of the person who may be contacted with respect to any questions regarding the contents of this report, if different than the person signing the certificate.

**IT IS AN OFFENCE TO MAKE A MISREPRESENTATION IN THIS REPORT.**

**Notice – Collection and use of personal information**

The British Columbia Securities Commission collects and uses the personal information required to be included in this report for the administration and enforcement of the *Securities Act*. If you have any questions about the collection and use of this information, contact the British Columbia Securities Commission at the following address:

**British Columbia Securities Commission**

P.O. Box 10142, Pacific Centre  
701 West Georgia Street  
Vancouver, British Columbia V7Y 1L2  
Telephone: (604) 899-6500  
Toll free across Canada: 1-800-373-6393  
Facsimile: (604) 899-6581

**Schedule I**

**Public information about purchasers who are individuals**

A. If the issuer is an investment fund managed by an investment fund manager registered in a jurisdiction of Canada, do not complete the following table or the table in Schedule II.

B. Information about the purchasers of securities under the distribution is required to be disclosed in different tables in this report. Complete

- the following table and the table in Schedule II for each purchaser who is an individual, and
- the table in item 8 for each purchaser that is not an individual.

Do not include in the tables information about securities issued as payment of commissions or finder's fees disclosed under item 9 of this report.

C. An issuer or underwriter filing this report in connection with a distribution using the exemption in subparagraph 6.1(1)(j) of Regulation 45-106 respecting Prospectus ~~and Registration~~ Exemptions may choose to replace the information in the first column of the table in item 8 with the total number of purchasers, whether individuals or not, by jurisdiction. If the issuer or underwriter chooses to do so, then the issuer or underwriter is not required to complete the following table or the table in Schedule II.

D. The information in the following table is available for public inspection at the British Columbia Securities Commission during normal business hours.

Public information about purchasers who are individuals					
<i>Unless exempted by the British Columbia Securities Commission, a person must not, directly or indirectly, use the information in this table, in whole or in part, for any purpose other than research concerning the issuer for the person's own investment purpose.</i>					
Full name of purchaser	Indicate if the purchaser is an insider (I) of the issuer or a registrant (R)	Number and type of securities purchased	Total purchase price (Canadian \$)	Date of distribution (yyyy-mm-dd)	Full name of any person compensated for the distribution to this purchaser <sup>1</sup>

Note 1: The name of the person compensated must reconcile with the information provided in item 9 of this report.

## Schedule II

### Confidential information about purchasers who are individuals

A. Complete the following table for each purchaser who is an individual. The information in this table must reconcile with the table in Schedule I.

B. When identifying the exemption relied on, refer to the specific subsection of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions. For example, if relying on the exemption in section 2.10 [Minimum Amount Investment], the column should state "2.10(1)". For exemptions that require the purchaser to meet certain characteristics,

such as the exemption in section 2.3 [Accredited investor] or section 2.5 [Family, friends and business associates], also state the specific paragraph that applies to the purchaser. If the purchaser qualifies under multiple paragraphs, state all paragraphs that apply. For example, when relying on section 2.3 [Accredited investor], if the purchaser qualifies under paragraph (j) of the definition of accredited investor in section 1.1, the column must show "2.3(1) – (j)". If the purchaser qualifies under both paragraphs (j) and (k), the column must show "2.3(1) – (j), (k)".

C. The information in the following table will not be placed on the public file of the British Columbia Securities Commission.

<b>Confidential information about purchasers who are individuals</b>	
Full name, residential address, <del>and</del> telephone number <u>and email address</u> of purchaser	Exemption relied on <u>(specific subsection and paragraph)</u>

### **Guidance for completing and filing Form 45-106F6**

1. Required form in British Columbia - In British Columbia, file this report and the applicable fee using BCSC e-services in accordance with British Columbia Instrument 13-502 Electronic filing of reports of exempt distribution. If the distribution occurs in British Columbia and one or more other jurisdictions, the issuer is required to file this report in British Columbia and file Form 45-106F1 in the other applicable jurisdictions.

2. What is a distribution? - In British Columbia, "distribution" includes distributions made from British Columbia to purchasers resident in other Canadian or foreign jurisdictions if the issuer has a significant connection to British Columbia. If the issuer has a significant connection to British Columbia, complete the tables in item 8 and Schedules I and II for all purchasers. BC Interpretation Note 72-702 Distribution of Securities to Persons Outside British Columbia provides guidance on when an issuer has a significant connection to British Columbia.

In British Columbia, "distribution" also includes distributions made from another Canadian or foreign jurisdiction to purchasers resident in British Columbia. If the issuer is from another Canadian or foreign jurisdiction, complete the tables in item 8, item 9 and Schedules I and II only for purchasers resident in British Columbia.

3. What is a purchaser? - References to a purchaser in this report are to the beneficial owner of the securities. If a trust company or a registered adviser has purchased on behalf of a fully managed account under subsections 2.3(2) and (4) of Regulation 45 106 respecting Prospectus Exemptions, give information about both the



<u>I confirm that I am an accredited investor because I satisfy at least one of the following tests (initial all that apply):</u>	<u>Purchaser's initials</u>
<u>Either alone or with my spouse, I own cash and securities worth more than \$1 million, less any related debt.</u>	
<u>My net income before taxes was more than \$200,000 in each of the 2 most recent calendar years and I expect it to exceed \$200,000 in this calendar year. (The amount of net income can be found in your personal income tax form.)</u>	
<u>My net income before taxes combined with my spouse's was more than \$300,000 in each of the 2 most recent calendar years and I expect our combined net income to exceed \$300,000 in this calendar year. (The amount of net income can be found in your personal income tax form.)</u>	
<u>Either alone or with my spouse, I own net assets (being my total assets, including real estate, less my total debt) worth more than \$5 million.</u>	

### **3. What I am buying**

Number and type of securities:

Name of issuer:

I understand that \$ \_\_\_\_\_ of my total investment is being paid to the salesperson as a fee or commission.

Initial by the purchaser:

### **TO BE COMPLETED BY THE ISSUER OR SELLING SECURITY HOLDER:**

[Instruction: The issuer/selling securityholder must complete this section before delivering this form to the purchaser. If the issuer is an investment fund, the issuer must provide the name of the investment fund, the name and address of the investment fund manager and the name and phone number of a contact person for the investment fund manager.]

### **4. How to contact the issuer/selling securityholder**

Name and address of issuer/selling securityholder:

First and last name of contact person:

Phone number:

Email address:

**TO BE COMPLETED BY THE PERSON INVOLVED IN THE SALE OF THE SECURITIES:** [Instruction: Before providing this document to a salesperson, the issuer/selling securityholder must remove the appropriate box to reflect whether the issuer is an investment fund or not. Any person involved in meeting with the purchaser or providing information to the purchaser must complete this section by answering "yes" or "no" and filling in their contact information before delivering this form to the purchaser.]

5. Who is selling these securities?	Yes/No
<u>I am registered with _____ (insert name of registered firm).*</u>	
<u>[Instruction: Delete if issuer is an investment fund.] I am a director, officer or employee of the issuer.</u>	
<u>[Instruction: Delete if issuer is not an investment fund.] I am a director, officer or employee of the investment fund, of the investment fund manager or of an affiliate of the investment fund manager.</u>	
<u>I am not registered with a securities regulator and generally not qualified to provide investment advice.</u>	
<u>First and last name (please print):</u>	
<u>Signature:</u>	
<u>Date:</u>	
<u>Phone number:</u>	
<u>Email address:</u>	

*\*Persons in the business of selling securities or offering investment advice are generally required to be registered with their provincial or territorial securities regulatory authority, unless they have an exemption. A purchaser can check the seller's registration status and history at the following website: [www.aretheyregistered.ca](http://www.aretheyregistered.ca)*

**Form Instructions:**

1. This form must be presented to purchasers on one double-sided page. The cover page must contain purchaser boxes 1, 2 and 3. The back page must contain issuer/selling securityholder box 4 and salesperson box 5.

2. The purchaser, issuer and salesperson (if any) must sign 2 copies of this form. Each of the purchaser and the issuer must receive a signed copy of this form. The issuer is required to keep a copy of this form for 8 years after the distribution. If a salesperson has signed this form, the salesperson may choose to keep a copy for their records. The salesperson must ensure that the purchaser and the issuer receive originally signed copies.



## POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS ~~AND REGISTRATION~~ EXEMPTIONS

### PART 1 INTRODUCTION

*Regulation 45-106 respecting Prospectus* ~~and Registration Exemptions~~ (“Regulation 45-106”) provides: (i) exemptions from the prospectus requirement; and (ii) ~~exemptions from registration requirements; and (iii) one exemption from the issuer bid requirements. The registration exemptions in Part 3 of Regulation 45-106 will not apply in any jurisdiction six months after~~ It does not provide exemptions from the requirement to be registered as a dealer, adviser or investment fund manager. Regulation 31-103 respecting Registration Requirements ~~and Exemptions~~ and Ongoing Registrant Obligations (“Regulation 31-103”) ~~comes into force. A subset of registration exemptions will continue to apply after the six month transition period and will be located in Regulation 31-103.~~ contains some exemptions from the registration requirement.

#### 1.1. Purpose

The purpose of this Policy Statement is to help users understand how the provincial and territorial securities regulatory authorities and regulators interpret or apply certain provisions of Regulation 45-106. This Policy Statement includes explanations, discussion and examples of the application of various parts of Regulation 45-106.

#### 1.2. All distributions and other trades are subject to securities legislation

The securities legislation of a local jurisdiction applies to any trade in, or distribution of, a security in the local jurisdiction, whether or not the issuer of the security is a reporting issuer in that jurisdiction. Likewise, the definition of “trade” in securities legislation includes any act, advertisement, solicitation, conduct or negotiation directly or indirectly in furtherance of a trade. A person who engages in these activities, or other trading activities, must comply with the securities legislation of each jurisdiction in which the trade or distribution occurs.

#### 1.3. Multi-jurisdictional distributions

A distribution can occur in more than one jurisdiction. If it does, the person conducting the distribution must comply with the securities legislation of each jurisdiction in which the distribution occurs. For example, a distribution from a person in Alberta to a purchaser in British Columbia may be considered a distribution in both jurisdictions.

#### 1.4. Other exemptions

In addition to the exemptions in Regulation 45-106, exemptions may also be available to persons under securities legislation of each local jurisdiction. The CSA has issued CSA Staff Notice 45-304 Notice of Local Exemptions Related to Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions and Regulation 31-103

respecting Registration Requirements and Exemptions that lists other exemptions available under securities legislation.

### 1.5. Discretionary relief

In addition to the exemptions contained in Regulation 45-106 and those available under securities legislation of a local jurisdiction, the securities regulatory authority or regulator in each jurisdiction has the discretion to grant exemptions from the prospectus requirement ~~and the registration requirements~~.

### 1.6. ~~Advisers~~ Registration business trigger for trading and advising

Securities legislation requires certain persons to be registered if they are any of the following:

- in the business of trading
- in the business of advising
- ~~Subsection 1.5(2) of Regulation 45-106 provides that an exemption from the dealer registration requirement in Regulation 45-106 is deemed to be an exemption from the underwriter registration requirement. However, it is not deemed to be an exemption from the adviser registration requirement. The adviser registration requirement is distinct from the dealer registration requirement. In general terms, persons engaged in the business of, or holding themselves out as being in the business of, providing investment advice are required to be registered, or exempted from registration, under applicable securities legislation. Accordingly, only advisers registered or exempted from registration as advisers may act as advisers in connection with a trade made under Regulation 45-106 holding themselves out as being in the business of trading or advising~~
- acting as an underwriter
- acting as an investment fund manager

Regulation 31-103 sets out the requirements for registration as well as certain exemptions from these registration requirements.

Issuers relying on prospectus exemptions to distribute securities, or any selling agents they use, may be required to be registered. Policy Statement to Regulation 31-103 gives guidance to issuers on how to apply the registration business trigger.

### 1.7. Underwriters

Underwriters should not sell securities to the public without providing a prospectus. If an underwriter purchases securities with a view to distribution, the underwriter should purchase the securities under the prospectus exemption in section 2.33 of Regulation 45-106. If the underwriter purchases securities under this exemption, the first trade in the securities will be a distribution. As a result, the underwriter will only be

able to resell the securities if it can rely on another exemption from the prospectus requirement, or if a prospectus is delivered to the purchasers of the securities.

There may be legitimate transactions where a dealer purchases securities under a prospectus exemption other than the exemption in section 2.33 of Regulation 45-106; however, these transactions are only appropriate when the dealer purchases the securities with investment intent and not with a view to distribution.

If a dealer purchases securities through a series of exempt transactions in order to avoid the obligation to deliver a prospectus, the transactions will be viewed as a whole to determine if they constitute a distribution. If a transaction is in effect an indirect distribution, a prospectus will be required to qualify the sale of the securities despite the fact that each interim step in the transaction could otherwise be completed under a prospectus exemption. Such indirect distributions cannot be legitimately structured under Regulation 45-106.

### 1.8. Persons created to use exemptions (“syndication”)

Sections 2.3(5), ~~3.3(5)~~, 2.4(1), ~~3.4(1)~~, 2.9(3), ~~3.9(3)~~, and 2.10(2) ~~and 3.10(2)~~ of Regulation 45-106 specifically prohibit syndications. A distribution ~~or a trade~~ of securities to a person that had no pre-existing purpose and is created or used solely to purchase or hold securities under exemptions (a “syndicate”) may be considered a distribution of, ~~or trade in~~, securities to the persons beneficially owning or controlling the syndicate.

For example, a newly formed company with 15 shareholders is set up with the intention of purchasing \$~~150 000~~ 150 000 worth of securities under the minimum amount investment exemption. Each shareholder of the newly formed company contributes \$10 000. In this situation the shareholders of the newly formed company are indirectly investing \$10 000 when the exemption requires that they each invest \$150 000. Consequently, both the newly formed company and its shareholders may need to comply with the requirements of the minimum amount investment exemption, or find an alternative exemption to ~~rely on~~ rely on.

Syndication related concerns should not ordinarily arise if the purchaser under the exemption is a corporation, syndicate, partnership or other form of entity that is pre-existing and has a bona fide purpose other than investing in the securities being sold. However, it is an inappropriate use of these exemptions to indirectly distribute ~~or trade~~ securities when the exemption is not available to directly distribute ~~or trade~~ securities to each person in the syndicate.

### 1.9. Responsibility for compliance and verifying purchaser status

A person distributing or trading securities is responsible for determining when an exemption is available.

Some prospectus exemptions in Regulation 45-106 require the purchaser to be an “accredited investor,” an “eligible investor”, or a family member, close personal friend or

close business associate of a director, executive officer or control person of the issuer of the security. It is the responsibility of the person relying on the exemption to verify that the purchaser meets the characteristics necessary to determine if the exemption is available.

\_\_\_\_\_ A seller cannot rely on a form of subscription agreement that only states: “I am an accredited investor”. Rather the seller must request that the purchaser provide the details on how they fit within the accredited investor definition. Issuers need this information to complete the report of exempt distribution required under Part 6 of the Regulation.

\_\_\_\_\_ It will not be sufficient to accept standard representations in a subscription agreement or an initial beside a category on the Form 45-106F9 *Risk Acknowledgement Form for Individual Accredited Investors* unless the person relying on the exemption has taken reasonable steps to verify the representation.

\_\_\_\_\_ Whether the types of steps are reasonable will depend on the particular facts and circumstances of the investor and the offering, including

- how the person relying on the exemption identified or located the potential investor
- what type of accredited investor the investor claims to be
- how much and what type of background information is known about the investor

\_\_\_\_\_ For example, persons relying on an exemption that requires the purchaser to meet certain characteristics should:

- **Understand, and be able to explain, the conditions of the exemption** – The person relying on the exemption should fully understand the conditions of the exemption and have processes in place to ensure that any employee, officer, director, agent, finder or other intermediary (whether registered or not) retained to identify or approach potential purchasers also fully understand the conditions. This includes understanding and being able to explain to a potential purchaser the meaning of legal terminology used in the exemption. For example, the accredited investor definition uses the terms “financial assets” and “net assets”. The person relying on the exemption should be able to clearly explain to potential purchasers the difference between the two terms, such as whether any type of real estate may be included and what types of liabilities should be subtracted when calculating a potential purchaser’s financial assets.

- **Verify the purchaser meets the conditions of the exemption** – The person relying on the exemption should describe the conditions of the exemption to the potential purchaser and gather information from the purchaser to confirm their status, before discussing the details of the investment. For the accredited investor exemption, this could include asking the purchaser questions about their income or assets in order to establish that they fit the characteristics of the exemption. The questions should elicit details about the purchaser’s financial circumstances. It would not be sufficient to ask a potential purchaser “are you an accredited investor?” For example, asking a potential purchaser

questions about their net income in the past two years and expectations of net income in the current year would provide answers with factual information for purposes of assessing the availability of the accredited investor exemption.

~~• — A person distributing or trading securities is responsible for determining when an exemption is available. In determining whether an exemption is available, a person may rely on factual representations by a purchaser, provided that the person has no reasonable grounds to believe that those representations are false. However, the person distributing or trading securities is responsible for determining whether, given the facts available, the exemption is available. Generally, a person distributing or trading securities under an exemption should retain all necessary documents that show the person properly relied upon the exemption. The person relying on the exemption should consider what documentation they need to collect from purchasers to evidence the steps the seller followed to establish the purchaser met the conditions of the exemption. The seller should ensure it has that documentation signed by the purchaser before distributing securities to that purchaser.~~ Keep relevant and detailed documentation signed by the purchaser – A person distributing securities under an exemption should retain all necessary documents that show the person properly relied upon the exemption. The person relying on the exemption should consider what documentation they need to collect from purchasers to evidence the steps the seller followed to establish the purchaser met the conditions of the exemption. The seller should ensure it has that documentation signed by the purchaser before distributing securities to that purchaser. For example, an issuer distributing securities to a close personal friend of a director could require that the purchaser provide a signed statement giving the name of the director and describing the nature and length of the purchaser's relationship with the director. ~~On the basis of~~ The issuer may want to verify with the director that the information provided by the purchaser is accurate. Based on that factual information, the issuer could determine whether the purchaser is a close personal friend of the director for the purposes of a family, friends and business associates exemption. ~~The issuer should~~ It is not sufficient to rely merely on a written representation: “I am a close personal friend of a director”. ~~Likewise, under the accredited investor exemptions, the seller must have a reasonable belief that the purchaser understands the meaning of the definition of “accredited investor”. Prior to discussing the particulars of the investment with the purchaser, the seller should discuss with the purchaser the various criteria for qualifying as an accredited investor and whether the purchaser meets any of the criteria.”~~

~~•~~ Establish policies and procedures – A person using an employee, officer, director, agent, finder or other intermediary should establish policies and procedures to ensure these parties understand the exemptions, are able to describe them to potential purchasers and know what information and documentation they need to gather from potential purchasers to confirm the purchaser meets the conditions of the exemption. Registered dealers or salespersons must also comply with their obligations under securities legislation, particularly the “know your client” and suitability obligations. Even if the purchaser qualifies as an accredited investor, a registered dealer or salesperson must still assess whether the investment is suitable for the purchaser.

~~It is not appropriate for a person to assume an exemption is available. For instance a seller should not accept a form of subscription agreement that only states that the purchaser is an accredited investor. Rather the seller should request that the purchaser provide the details on how they fit within the accredited investor definition.~~ The person relying on the exemption may need to take further steps or collect additional information depending on the circumstances. For example, if the issuer has reason to believe that a potential purchaser does not earn the income they claim they do, then the issuer may want

to ask the purchaser to provide documentation confirming their claims, such as income tax returns, bank statements, investment statements, tax assessments or appraisal reports issued by independent third parties. It is the issuer's responsibility to ensure it is complying with the exemption. If the issuer doubts the truth of the purchaser's statements, the issuer should not sell securities to the purchaser.

#### **1.10. Prohibited activities**

Securities legislation in certain jurisdictions prohibits any person from making certain representations to a purchaser of securities, including an undertaking about the future value or price of the securities. In certain jurisdictions, these provisions also prohibit a person from making any statement that the person knows or ought reasonably to know is a misrepresentation. These prohibitions apply whether or not a trade or distribution is made under an exemption.

Misrepresentation is defined in securities legislation. The use of exaggeration, innuendo or ambiguity in an oral or written representation about a material fact, or other deceptive behaviour relating to a material fact, might be a misrepresentation.

## **PART 2 INTERPRETATION**

### **2.1. Definitions**

Unless defined in Regulation 45-106, terms used in Regulation 45-106 have the meaning given to them in local securities legislation or in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

The term “contract of insurance” in the definition of “financial assets” has the meaning assigned to it in the legislation for the jurisdiction referenced in Appendix A of Regulation 45-106.

### **2.2. Executive officer (“policy making function”)**

The definition of “executive officer” in Regulation 45-106 is based on the definition of the same term contained in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (“Regulation 51-102”).

Paragraph (c) of the definition "executive officer" includes individuals that are not employed by the issuer or any of its subsidiaries, but who perform a policy-making function in respect of the issuer.

The definition includes someone who “performs a policy-making function” in respect of the issuer. The CSA is of the view that an individual who “performs a policy-making function” in respect of an issuer is someone who is responsible, solely or jointly with others, for setting the direction of the issuer and is sufficiently knowledgeable of the

business and affairs of the issuer so as to be able to respond meaningfully to inquiries from investors about the issuer.

### **2.3. Directors, executive officers and officers of non-corporate issuers**

The term “director” is defined in Regulation 45-106 and it includes, for non-corporate issuers, individuals who perform functions similar to those of a director of a company.

When the term “officer” is used in Regulation 45-106, or any of the Regulation 45-106 forms, a non-corporate issuer should refer to the definitions in securities legislation. Securities legislation in most jurisdictions defines “officer” to include any individual acting in a capacity similar to that of an officer of a company. Therefore, in most jurisdictions, non-corporate issuers must determine which individuals are acting in capacities similar to that of directors and officers of corporate issuers, for the purposes of complying with Regulation 45-106 and its forms.

For example, the determination of who is acting in the capacity of a director or executive officer may be important where a person intends to distribute ~~or trade~~ securities of a limited partnership under an exemption that is conditional on a relationship with a director or executive officer. The person must conclude that the purchaser has the necessary relationship with an individual who is acting in a capacity with the limited partnership that is similar to that of a director or executive officer of a company.

### **2.4. Founder**

The definition of “founder” includes a requirement that, at the time of the distribution of ~~or trade in~~, a security the person be actively involved in the business of the issuer. Accordingly, a person who takes the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer within the meaning of the definition but subsequently ceases to be actively engaged in the day to day operations of the business of the issuer would no longer be a “founder” for the purposes of Regulation 45-106, regardless of the person’s degree of prior involvement with the issuer or the extent of the person’s continued ownership interest in the issuer.

### **2.5. Investment fund**

Generally, the definition of “investment fund” would not include a trust or other entity that issues securities that entitle the holder to net cash flows generated by: (i) an underlying business owned by the trust or other entity, or (ii) the income-producing properties owned by the trust or other entity. Examples of trusts or other entities that are not included in the definition are business income trusts, real estate investment trusts and royalty trusts.

### **2.6. Affiliate, control and related entity**

## (1) Affiliate

Section 1.3 of Regulation 45-106 contains rules for determining whether persons are affiliates for the purposes of Regulation 45-106, which may be different than those contained in other securities legislation.

## (2) Control

The concept of control has two different interpretations in Regulation 45-106. For the purposes of Division 4 of Part 2 ~~and Division 4 of Part 3 (trades to employees(employee, executive officers, directors and consultants~~officer, director and consultant exemptions), the interpretation of control is contained in section 2.23(1) ~~and section 3.23(1), respectively~~. For the purposes of the rest of Regulation 45-106, the interpretation of control is found in section 1.4 of Regulation 45-106. The reason for having two different interpretations of control is that the exemptions for distributions of; ~~and trades in,~~ securities to employees, executive officers, directors and consultants require a broader concept of control than is considered necessary for the rest of Regulation 45-106 to accommodate the issuance of compensation securities in a wide variety of business structures.

**2.7. Close personal friend**

For the purposes of both the private issuer ~~exemptions~~exemption in section 2.4 of Regulation 45-106 and the family, friends and business associates ~~exemptions,~~exemption in section 2.5 of Regulation 45-106, a “close personal friend” of a director, executive officer, founder or control person of an issuer is an individual who knows the director, executive officer, founder or control person well enough and has known them for a sufficient period of time to be in a position to assess their capabilities and trustworthiness. The term “close personal friend” can include a family member who is not already specifically identified in the exemptions if the family member satisfies the criteria described above.

The relationship between the individual and the director, executive officer, founder or control person must be direct. For example, the exemption is not available to a close personal friend of a close personal friend of a director of the issuer.

An individual is not a close personal friend solely because the individual is:

- (a) a relative,
- (b) a member of the same organization, association or religious group, ~~or~~
- (c) a co-worker, colleague or associate at the same workplace,
- (ed) a client, customer, former client or former customer, or
- (e) connected through some form of social media, such as Facebook or Twitter.



The person relying on the exemption is responsible for determining that the purchaser meets the characteristics required under the exemption. See section 1.9 of this Policy Statement for guidance on how to verify and document purchaser status.

## 2.8. Close business associate

For the purposes of both the private issuer ~~exemptions~~exemption in section 2.4 of Regulation 45-106 and the family, friends and business associates ~~exemptions,~~exemption in section 2.5 of Regulation 45-106, a “close business associate” is an individual who has had sufficient prior business dealings with a director, executive officer, founder or control person of the issuer to be in a position to assess their capabilities and trustworthiness.

An individual is not a close business associate solely because the individual is:

- (a) a member of the same organization, association or religious group, ~~or~~
- (b) a client, customer, former client or former customer, or
- (c) a co-worker, colleague or associate at the same workplace.

The relationship between the individual and the director, executive officer, founder or control person must be direct. For example, the exemptions are not available for a close business associate of a close business associate of a director of the issuer.

The person relying on the exemption is responsible for determining that the purchaser meets the characteristics required under the exemption. See section 1.9 of this Policy Statement for guidance on how to verify and document purchaser status.

## 2.9. Indirect interest

Under paragraph (t) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 of Regulation 45-106, an “accredited investor” includes a person in respect of which all of the owners of interests in that person, direct, indirect or beneficial, are accredited investors. The interpretive provision in section 1.2 of Regulation 45-106 is needed to confirm the meaning of indirect interest in British Columbia.

## PART 3 CAPITAL RAISING EXEMPTIONS

### 3.1. Soliciting purchasers

Part 2, Division ~~1, and Part 3, Division~~ 1 (capital raising exemptions) in Regulation 45-106 ~~de~~does not prohibit the use of registrants, finders, or advertising in any form (for example, internet, e-mail, direct mail, newspaper or magazine) to solicit purchasers under any of the exemptions. However, use of any of these means to find purchasers under the private issuer ~~exemptions~~exemption in sections ~~section~~ 2.4 ~~and 3.4~~ of Regulation 45-~~106,~~106 or under the family, friends and business associates

~~exemptions~~exemption in ~~sections~~section 2.5 ~~and 3.5~~ of Regulation 45-106, may give rise to a presumption that the relationship required for use of these exemptions is not present. If, for example, an issuer advertises or pays a commission or finder's fee to a third party to find purchasers under the family, friends and business associates ~~exemptions~~exemption, it suggests that the precondition of a close relationship between the purchaser and the issuer may not exist and therefore the issuer cannot rely on ~~these exemptions~~this exemption.

Use of a finder by a private issuer to find an accredited investor, however, would not preclude the private issuer from relying upon the private issuer ~~exemptions~~exemption, provided that all of the other conditions to ~~those exemptions are~~that exemption is met.

Any solicitation activities that aim to identify a particular category of investor should clearly state the kind of investor being sought and the criteria that investors will be required to meet. Any print materials used to find accredited investors, for example, should clearly and prominently state that only accredited investors should respond to the solicitation.

### 3.2. Soliciting purchasers —~~Newfoundland and Labrador and Ontario~~

~~— In Newfoundland and Labrador and Ontario, the exemptions from the dealer registration requirement identified in section 3.01 of Regulation 45-106 are not available to a “market intermediary”, except as therein provided (or as otherwise provided in local securities legislation— see, for instance, in the case of Ontario, OSC Rule 45-501 Ontario Prospectus and Registration Exemptions). Generally, a person is a market intermediary if the person is in the business of trading in securities as principal or agent. In Ontario, the term “market intermediary” is defined in Ontario Securities Commission Rule 14-501 Definitions.~~

The Ontario Securities Commission takes the position that if an issuer retains an employee whose primary job function is to actively solicit members of the public for the purposes of selling the issuer's securities, the issuer and its employee are in the business of selling securities. Further, if an issuer and its employees are deemed to be in the business of selling securities the Ontario Securities Commission considers both the issuer and its employees to be market intermediaries. This applies whether the issuer and its employees are located in Ontario and solicit members of the public outside of Ontario or whether the issuer and its employees are located outside of Ontario and solicit members of the public in Ontario. Accordingly, in order to be in compliance with securities legislation, these issuers and their employees should be registered under the appropriate category of registration in Ontario.

### 3.3. Advertising

Regulation 45-106 does not restrict the use of advertising to solicit or find purchasers. However, issuers and selling security holders should review other securities legislation and securities directions for guidelines, limitations and prohibitions on advertising intended to promote interest in an issuer or its securities. For example, any

advertising or marketing communications must not contain a misrepresentation and should be consistent with the issuer's public disclosure record.

### 3.4. Restrictions on finder's fees or commissions

The following restrictions apply with respect to certain exemptions under Regulation 45-106:

(1) no commissions or finder's fees may be paid to directors, officers, founders and control persons in connection with a distribution ~~or a trade~~ made under the private issuer ~~exemptions~~exemption or the family, friends and business associates ~~exemptions~~exemption, except in connection with a distribution of ~~or trade in~~, a security to an accredited investor under ~~at~~the private issuer exemption; and

(2) in Northwest Territories, Nunavut and Saskatchewan, only a registered dealer may be paid a commission or finder's fee in connection with a distribution of ~~or a trade in~~, a security to a purchaser in one of those jurisdictions under ~~an~~the offering memorandum exemption.

#### 3.4.1. Reinvestment plans

(1) When is a plan administrator acting "for or on behalf of the issuer"?

~~Sections~~Section 2.2 ~~and 3.2~~ of Regulation 45-106 ~~contain~~contains a prospectus ~~and dealer registration exemptions~~exemption for distributions of ~~and trades in~~, securities by a trustee, custodian or administrator acting for or on behalf of the issuer. If the trustee, custodian or administrator is engaged by the issuer, the plan administrator acts "for or on behalf of the issuer" and therefore falls within the language contained in ~~sections~~section 2.2(1) ~~and 3.2(1) of Regulation 45-106.~~ The fact that the plan administrator may act on or in accordance with instructions of a plan participant, under the plan, does not preclude the administrator from relying on the ~~exemptions~~exemption contained in ~~sections~~section 2.2 ~~or 3.2~~ of Regulation 45-106.

(2) Providing a description of material attributes and characteristics of securities

The ~~prospectus and dealer registration~~ reinvestment plan ~~exemptions~~exemption in ~~sections~~section 2.2(5) ~~and 3.2(5)~~ of Regulation 45-106 ~~add~~includes a requirement, effective September 28, 2009, that if the securities distributed ~~or traded~~ under a reinvestment plan, ~~in reliance upon a reinvestment plan exemption~~, are of a different class or series than the securities to which the dividend or distribution is attributable, the issuer or plan agent must have provided the plan participants with a description of the material attributes and characteristics of the securities being distributed ~~or traded~~. An issuer or plan agent with an existing reinvestment plan can satisfy this requirement in a number of ways. If plan participants have previously signed a plan agreement or received a copy of a reinvestment plan that included this information, the issuer or plan agent does not need to take any further action for current plan participants. (Future participants should receive the same type of information before their first trade of a security under the plan.)

If plan participants have not received this information in the past, the issuer or plan agent can provide the required information or a reference to a website where the information is available with other materials sent to holders of that class of securities, for example with proxy materials. ~~Section 8.3.1 of Regulation 45-106 provides a transition period, allowing the issuer or plan agent to meet this requirement not later than 140 days after the next financial year end of the issuer ending on or after September 28, 2009.~~

(3) Interest payments

The ~~exemptions~~exemption in ~~sections~~section 2.2 ~~and 3.2~~ of Regulation 45-106 may be available where a person invests interest payable on debentures or other similar securities into other securities of the issuer. The words “distributions out of earnings...or other sources” cover interest payable on debentures.

### 3.5. Accredited investor

(1) Individual qualification – financial tests

An individual is an “accredited investor” for the purposes of Regulation 45-106 if ~~he or she satisfies, either alone or with a spouse, any of the financial asset test in paragraph (j), the net income test in paragraph (k) or the net asset test in paragraph (l) of the “accredited investor” definition in section 1.1 of Regulation 45-106.~~ the individual satisfies one of four tests set out in the “accredited investor” definition in section 1.1 of Regulation 45-106:

- the \$1 000 000 financial asset test in paragraph (j)
- the \$5 000 000 financial asset test in paragraph (j.1)
- the net income test in paragraph (k)
- the net asset test in paragraph (l)

~~These~~Three branches of the definition are designed to treat spouses as a single investing unit, so that either spouse qualifies as an “accredited investor” if the combined financial assets, ~~net income, or net assets~~ of both spouses exceed ~~the~~\$1 000 000, the combined net income of both spouses exceeds \$300 000, or \$5 000 000 thresholds, respectivelythe combined net assets of both spouses exceeds \$5 000 000.

The fourth branch, the \$5 000 000 financial asset test, does not treat spouses as a single investing unit. If an individual meets the \$5 000 000 financial asset test, they also meet the test to be a “permitted client” under Regulation 31-103. Permitted clients are entitled to waive the “know your client” and suitability obligations of registered dealers and advisers under Regulation 31-103. Under subsection 2.3(7) of the Regulation, an issuer distributing securities under the accredited investor exemption to an individual who meets the \$5 000 000 financial asset test in paragraph (j.1) under the definition of “accredited investor” is not required to obtain a signed risk acknowledgement in Form 45-106F9 Risk Acknowledgement Form for Individual Accredited Investors from that individual.

For the purposes of the financial asset ~~test~~tests in ~~paragraph~~paragraphs (j) and (j.1), “financial assets” are defined in Regulation 45-106 to mean cash, securities, or a contract of insurance, a deposit or an evidence of a deposit that is not a security for the purposes of securities legislation. These financial assets are generally liquid or relatively easy to liquidate. The value of a purchaser’s personal residence would not be included in a calculation of financial assets. By comparison, the net asset test under paragraph (l) involves a consideration of all of the purchaser’s total assets minus the purchaser’s total liabilities. Accordingly, for the purposes of the net asset test, the calculation of total assets would include the value of a purchaser’s personal residence and the calculation of total liabilities would include the amount of any liability (such as a mortgage) in respect of the purchaser’s personal residence.

If the combined net income of both spouses does not exceed \$300 000, but the net income of one of the spouses exceeds \$200 000, only the spouse whose net income exceeds \$200 000 qualifies as an accredited investor.

(2) Bright-line standards – individuals

The monetary thresholds in the “accredited investor” definition are intended to create “bright-line” standards. Investors who do not satisfy these monetary thresholds do not qualify as accredited investors under the applicable paragraph.

(3) Beneficial ownership of financial assets

Paragraph (j) and (j.1) of the “accredited investor” definition ~~refers to an individual who, either alone or with a spouse, beneficially owns financial assets having an aggregate realizable value that, before taxes but net of any related liabilities, exceeds \$1 000 000.~~refer to the beneficial ownership of financial assets. As a general matter, it should not be difficult to determine whether financial assets are beneficially owned by an individual, an individual’s spouse, or both, in any particular instance. However, financial assets held in a trust or in other types of investment vehicles for the benefit of an individual may raise questions as to whether the individual beneficially owns the financial assets in the circumstances. The following factors are indicative of beneficial ownership of financial assets:

- (a) physical or constructive possession of evidence of ownership of the financial asset;
- (b) entitlement to receipt of any income generated by the financial asset;
- (c) risk of loss of the value of the financial asset; and
- (d) the ability to dispose of the financial asset or otherwise deal with it as the individual sees fit.

For example, securities held in a self-directed RRSP, for the sole benefit of an individual, are beneficially owned by that individual. In general, financial assets in a spousal RRSP would also be included for the purposes of the ~~threshold~~\$1 000 000

financial asset test ~~because~~ in paragraph (j) because it takes into account financial assets owned beneficially by a spouse. However, financial assets in a spousal RRSP would not be included for purposes of the \$5 000 000 financial asset test in paragraph (j.1). Financial assets held in a group RRSP under which the individual would not have the ability to acquire the financial assets and deal with them directly would not meet ~~these~~ the beneficial ownership requirements in either paragraph (j) or paragraph (j.1).

(4) Calculation of an individual purchaser's net assets

To calculate a purchaser's net assets under the net asset test in paragraph (l) of the "accredited investor" definition, subtract the purchaser's total liabilities from the purchaser's total assets. The value attributed to assets should reasonably reflect their estimated fair value. Income tax should be considered a liability if the obligation to pay it is outstanding at the time of the distribution of ~~, or trade in,~~ the security.

(4.1) Risk acknowledgement from individual investors

Persons relying on the accredited investor exemption in section 2.3 of Regulation 45-106 and section 73.3 of the Securities Act (Ontario) to distribute securities to individual accredited investors must obtain a completed and signed risk acknowledgement from that individual accredited investor. Under subsection 2.3(7) of the Regulation this requirement does not apply if the individual accredited investor meets the \$5 000 000 financial asset test set out in paragraph (j.1) of the "accredited investor" definition.

"Individual" is defined in the securities legislation of certain jurisdictions to mean a natural person. The definition specifically excludes partnerships, unincorporated associations, unincorporated syndicates, unincorporated organizations and trusts. It also specifically excludes a natural person acting in the capacity of trustee, executor, administrator or personal or other legal representative.

(5) Financial statements

The minimum net asset threshold of \$5 000 000 specified in paragraph (m) of the "accredited investor" definition must, in the case of a non-individual entity, be shown on the entity's "most recently prepared financial statements". The financial statements must be prepared in accordance with applicable generally accepted accounting principles.

(6) Time for assessing qualification

The financial tests prescribed in the accredited investor definition are to be applied only at the time of the distribution of ~~, or trade in,~~ the security. The person is not required to monitor the purchaser's continuing qualification as an accredited investor after the distribution of ~~, or trade in,~~ the security is completed.

(7) Recognition or ~~Designation~~ designation as an ~~Accereditd Investor~~ "accredited investor"

Paragraph (v) of the “accredited investor” definition in Regulation 45-106 contemplates that a person may apply to be recognized or designated as an accredited investor by the securities regulatory authorities or regulators, except in Ontario and Québec, the regulators. The securities regulatory authorities or regulators have not adopted any specific criteria for granting accredited investor recognition or designation to applicants, as the securities regulatory authorities or regulators believe that the “accredited investor” definition generally covers all types of persons that do not require the protection of the prospectus requirement ~~or the dealer registration requirement~~. Accordingly, the securities regulatory authorities or regulators expect that applications for accredited investor recognition or designation will be utilized on a very limited basis. If a securities regulatory authority or regulator considers it appropriate in the circumstances, it may grant accredited investor recognition or designation to a person on terms and conditions, including a requirement that the person apply annually for renewal of accredited investor recognition or designation.

(8) Verifying accredited investor status

Persons relying on the accredited investor exemption are responsible for determining whether a purchaser meets the definition of “accredited investor”. See section 1.9 of this Policy Statement for guidance on how to verify and document purchaser status.

**3.6. Private issuer**

(1) Meaning of “the public”

Whether or not a person is a member of the public must be determined on the facts of each particular case. The courts have interpreted “the public” very broadly in the context of securities trading. Whether a person is a part of the public will be determined on the particular facts of each case, based on the tests that have developed under the relevant case law. A person who intends to distribute ~~or trade securities~~, in reliance upon the private issuer prospectus exemption in section 2.4(2) ~~or the private issuer dealer registration exemption in section 3.4(2)~~ of Regulation 45-~~106~~,106 to a person not listed in paragraphs (a) through (j) of that section will have to satisfy itself that the distribution of; ~~or trade in~~, the security is not to the public.

(2) Meaning of “close personal friends” and “close business associates”

See sections 2.7 and 2.8 of this Policy Statement for a discussion of the meaning of “close personal friend” and “close business associate”.

(2.1) Meaning of “non-convertible debt securities”

Paragraph (b) of the definition of private issuer has a number of restrictions that apply to the securities, other than non-convertible debt securities, of a private issuer.

Non-convertible debt securities are debt securities that do not have a right or obligation to exchange or convert into another security of the issuer.

(3) Business combination of private issuers

A distribution of ~~or trade in~~ securities in connection with an amalgamation, merger, reorganization, arrangement or other statutory procedure involving two private issuers, to holders of securities of those issuers is not a distribution of ~~or trade in~~, a security to the public, provided that the resulting issuer is a private issuer.

Similarly, a distribution of ~~or trade in~~ securities by a private issuer in connection with a share exchange take-over bid for another private issuer is not a distribution of ~~or trade in~~ securities to the public, provided the offeror remains a private issuer after completion of the bid.

(4) Acquisition of a private issuer

Persons relying on a private issuer exemption in Regulation 45-106 must be satisfied that the purchaser is not a member of the public. Generally, however, if the owner of a private issuer sells the business of the private issuer by way of a sale of securities, rather than assets, to another party who acquires all of the securities, the sale will not be considered to have been to the public.

(5) Ceasing to be a private issuer

The term “private issuer” is defined in section 2.4(1) ~~(with the same definition repeated in section 3.4(1) of Regulation 45-106).~~106. A private issuer can distribute securities only to the persons listed in section 2.4(2) of Regulation 45-106. If a private issuer distributes securities to a person not listed in section 2.4(2), even under another exemption, it will no longer be a private issuer and will not be able to continue to use the private issuer prospectus exemption in section 2.4(2) ~~(or the private issuer dealer registration exemption in section 3.4(2))~~. For example, if a private issuer distributes securities under the offering memorandum exemption, it will no longer be a private issuer.

Issuers that cease to be private issuers ~~will do not automatically become “reporting issuers”~~. They are simply no longer able to rely on the private issuer exemption in section 2.4(1). Such issuers would still be able to use other exemptions to distribute their securities. For example, such issuers could rely on the family, friends and business associates prospectus exemption (except in Ontario) or the accredited investor prospectus exemption. However, issuers that rely on these prospectus exemptions must file a report of exempt distribution with the securities regulatory authority or regulator in each jurisdiction in which the distribution ~~took place~~took place.

An issuer that completes a going private transaction (for example, by way of an amalgamation squeeze out or a takeover bid with a subsequent statutory compulsory acquisition) can however use the private issuer exemption after a going private transaction.



### 3.7. Family, friends and business associates

#### (1) Number of purchasers

There is no restriction on the number of persons that the issuer may sell securities to under the family, friends and business associates ~~exemptions~~exemption in ~~sections~~section 2.5 ~~and 3.5~~ of Regulation 45-106. However, an issuer selling securities to a large number of persons under this exemption may give rise to a presumption that not all of the purchasers are family, close personal friends or close business associates and that the exemption may not be available.

#### (2) Meaning of “close personal friends” and “close business associates”

See sections 2.7 and 2.8 of this Policy Statement for a discussion of the meaning of “close personal friend” and “close business associate”.

#### (3) Risk acknowledgement - Saskatchewan

Under ~~sections~~section 2.6 ~~and 3.6~~ of Regulation 45-106, the ~~corresponding~~ family, friends and business associates exemption in section 2.5 ~~or 3.5~~ of Regulation 45-106 cannot be relied upon in Saskatchewan for a distribution of ~~, or trade in,~~ securities based on a close personal friendship or close business association unless the person obtains a signed “risk acknowledgement” in the required form from the purchaser and retains the form for eight years after the distribution of ~~, or trade in,~~ securities.

### 3.8. Offering memorandum

#### (1) Eligibility criteria - Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, ~~Prince Edward~~Prince Edward Island, Québec and Saskatchewan

Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan, and Yukon impose eligibility criteria on persons investing under the offering memorandum ~~exemptions~~exemption. In these jurisdictions, the purchaser must be an eligible investor if the purchaser’s acquisition cost is more than \$10 000.

In determining the acquisition cost to a purchaser who is not an eligible investor, include any future payments that the purchaser will be required to make. Proceeds ~~which~~that may be obtained on exercise of warrants or other rights, or on conversion of convertible securities, are not considered to be part of the acquisition cost unless the purchaser is legally obligated to exercise or convert the securities. The \$10 000 maximum acquisition cost is calculated per distribution of ~~, or trade in,~~ security.

Nevertheless, concurrent and consecutive, closely-timed offerings to the same purchaser will usually constitute one distribution of ~~, or trade in,~~ a security. Consequently, when calculating the acquisition cost, all of these offerings by or on behalf of the issuer to the same purchaser who is not an eligible investor would be included. It would be inappropriate for an issuer to try to circumvent the \$10 000 threshold by dividing a subscription in excess of \$10 000 by one purchaser into a number of smaller

subscriptions of \$10 000 or less that are made directly or indirectly by the same purchaser.

A purchaser can qualify as an eligible investor under various categories of the definition, including if the purchaser has and has had in prior years either \$75 000 pre-tax net income or profit or has \$400 000 worth of net assets. In calculating a purchaser's net assets, subtract the purchaser's total liabilities from the purchaser's total assets. The value attributed to assets should reasonably reflect their estimated fair value. Income tax should be considered a liability if the obligation to pay it is outstanding at the time of the distribution of, ~~or trade in,~~ a security.

Another way a purchaser can qualify as an eligible investor is to obtain advice from an eligibility adviser. An eligibility adviser is a person registered as an investment dealer (or in an equivalent category of unrestricted dealer in the purchaser's jurisdiction) that is authorized to give advice with respect to the type of security being distributed ~~or traded~~. In Saskatchewan and Manitoba, certain lawyers and public accountants may also act as eligibility advisers.

A registered investment dealer providing advice to a purchaser in these circumstances is expected to comply with the "know your client" and suitability requirements under applicable securities legislation and SRO rules and policies. Some dealers have obtained exemptions from the "know your client" and suitability requirements because they do not provide advice. An assessment of suitability by these dealers is not sufficient to qualify a purchaser as an eligible investor.

## (2) Form of offering memorandum

There are two forms of offering memorandum: Form 45-106F3, which may be used by qualifying issuers, and Form 45-106F2, which must be used by all other issuers. Form 45-106F3 requires qualifying issuers to incorporate by reference their annual information form (AIF), management's discussion and analysis (MD&A), annual financial statements and subsequent specified continuous disclosure documents required under Regulation 51-102.

A qualifying issuer is a reporting issuer that has filed an AIF under Regulation 51-102 and has met all of its other continuous disclosure obligations, including those in Regulation 51-102, *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects*, and *Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities*. Under Regulation 51-102, venture issuers are not required to file AIFs. However, if a venture issuer wants to use Form 45-106F3, the venture issuer must voluntarily file an AIF under Regulation 51-102 in order to incorporate that AIF into its offering memorandum.

## (3) Date of certificate and required signatories

The issuer must ensure that the information provided to the purchaser is current and does not contain a misrepresentation. For example, if a material change occurs in the business of the issuer after delivery of an offering memorandum to a potential purchaser,

the issuer must give the potential purchaser an update to the offering memorandum before the issuer accepts the agreement to purchase the securities. The update to the offering memorandum may take the form of an amendment describing the material change, a new offering memorandum containing up-to-date disclosure or a material change report, whichever the issuer decides will most effectively inform purchasers.

Whatever form of update the issuer uses, it must include a newly signed and dated certificate as required in the applicable subsection 2.9(9), ~~(10), (10.1), (10.2), (10.3), (11), (11.1), or (12) or 3.9(9)~~, (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11), (11.1), or (12) of Regulation 45-106.

“Promoter” is defined differently in provincial and territorial securities legislation across CSA jurisdictions. It is generally defined as meaning a person who has taken the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer or who has received consideration over a prescribed amount for services or property or both in connection with founding, organizing or substantially reorganizing the issuer. “Promoter” has not been defined in the Securities Act (Québec) and a broad interpretation is taken in Québec in determining who would be considered a promoter.

Under securities legislation, persons who receive consideration solely as underwriting commissions or in consideration of property and who do not otherwise take part in the founding, organizing or substantially reorganizing the issuer are not promoters. Simply selling securities, or in some way facilitating sales in securities, does not make a person a promoter under the offering memorandum exemptions.

#### (4) Consideration to be held in trust

The purchaser has, or must be given, the right to cancel the agreement to purchase the securities until midnight on the 2nd business day after signing the agreement. During this period, the issuer must arrange for the consideration to be held in trust on behalf of the purchaser.

It is up to the issuer to decide what arrangements are necessary to preserve the consideration received from the purchaser. The requirement to hold the consideration in trust may be satisfied if, for example, the issuer keeps the purchaser’s cheque, without cashing or depositing it, until the expiration of the two business day cancellation period.

It is also the issuer’s responsibility to ensure that whoever is holding the consideration promptly returns it to the purchaser if the purchaser cancels the agreement to purchase the securities.

#### (5) Filing of offering memorandum

The issuer is required to file the offering memorandum with the securities regulatory authority or regulator in each of the jurisdictions in which the issuer distributes ~~or trades~~ securities under an offering memorandum exemption. The issuer must file the offering memorandum on or before the 10th day after the distribution.

If the issuer is conducting multiple closings, the offering memorandum must be filed on or before the 10th day after the first closing. Once the offering memorandum has been filed, there is no need to file it again after subsequent closings, unless it has been updated.

(6) Purchasers' rights

Unless securities legislation in a purchaser's jurisdiction provides a purchaser with a comparable right of cancellation or revocation, an issuer must give each purchaser under an offering memorandum a contractual right to cancel the agreement to purchase the securities by delivering a notice to the issuer not later than midnight on the 2nd business day after the purchaser signs the agreement.

Unless securities legislation in a purchaser's jurisdiction provides purchasers with comparable statutory rights, the issuer must also give the purchaser a contractual right of action against the issuer in the event the offering memorandum contains a misrepresentation. This contractual right of action must be available to the purchaser regardless of whether the purchaser relied on the misrepresentation when deciding to purchase the securities. This right is similar to that given to a purchaser under a prospectus. The purchaser may claim damages or ask that the agreement be cancelled. If the purchaser wants to cancel the agreement, the purchaser must commence the action within 180 days after signing the agreement to purchase the securities. If the purchaser is seeking damages, the purchaser must commence the action within the earlier of 180 days after learning of the misrepresentation or 3 years after signing the agreement to purchase the securities.

The issuer is required to describe in the offering memorandum any rights available to the purchaser, whether they are provided by the issuer contractually as a condition to the use of the exemption or provided under securities legislation.

### 3.9. Minimum amount investment

(1) Baskets of securities

An issuer may wish to distribute ~~or trade~~ more than one kind of security of its own issue, such as shares and debt, in a single transaction under ~~a~~the minimum investment amount exemption. Provided that the shares and debt are sold in units that have a total acquisition cost of not less than \$150 000 paid in cash at the time of the distribution of ~~, or trade in,~~ a security, the ~~exemptions~~exemption can, if otherwise available, be used, notwithstanding that the acquisition cost of the shares and the acquisition cost of the debt, taken separately, are both less than \$150 000.

(2) Not available for distributions to individuals or syndicates

The minimum amount investment exemption in section 2.10 of Regulation 45-106 is not available for distributions to individuals. "Individual" is defined in the securities legislation of certain jurisdictions to mean a natural person. The definition specifically excludes partnerships, unincorporated associations, unincorporated syndicates,

unincorporated organizations and trusts. It also specifically excludes a natural person acting in the capacity of trustee, executor, administrator or personal or other legal representative.

Subsection 2.10(2) of Regulation 45-106 specifically prohibits using the minimum amount investment exemption to distribute to persons created or used solely to rely on this exemption. See section 1.8 of this Policy Statement for a discussion of the “anti-syndication” provisions in Regulation 45-106.

## **PART 4 OTHER EXEMPTIONS**

### **4.1. Employee, executive officer, director and consultant exemptions**

Trustees, custodians or administrators who engage in activities, contemplated in the prospectus ~~and dealer registration exemptions in sections 2.27 and 3.27~~ of Regulation 45-106, that bring together purchasers and sellers of securities should have regard to the provisions of *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation* respecting “marketplaces” and “alternative trading systems”.

The employee, executive officer, director and consultant exemptions are based on the alignment of economic interests between an issuer and its employees. They may, where available, be used to provide employees and other similar persons with an opportunity to participate in the growth of the employer’s business and to compensate persons for the services they provide to an issuer. The securities regulatory authorities or regulators will generally not grant exemptive relief analogous to these exemptions except in very limited circumstances.

### **4.2. Business combination and reorganization**

#### **(1) Statutory procedure**

The securities regulatory authorities interpret the phrase “statutory procedure” broadly and are of the view that the prospectus ~~and dealer registration exemptions~~ exemption contained in ~~sections 2.11 and 3.11~~ of Regulation 45-106 ~~apply~~ applies to all distributions of, ~~and trades in,~~ securities of an issuer that are both part of the procedure and necessary to complete the transaction, regardless of when the distribution of, ~~or trade in,~~ a security occurs.

The prospectus ~~and dealer registration exemptions~~ exemption contained in ~~sections 2.11 and 3.11~~ of Regulation 45-106 ~~exempt~~ exempts distributions of, ~~and trades in,~~ securities in connection with an amalgamation, merger, reorganization or arrangement if the same is done “under a statutory procedure”. The securities regulatory authorities or regulators are of the view that the references to statutory procedure in sections 2.11 ~~and 3.11~~ of Regulation 45-106 are to any statute of a jurisdiction or foreign jurisdiction under which the entities involved have been incorporated or created and exist or under which the transaction is taking place. This would include, for example, an arrangement under the Companies’ Creditors Arrangement Act (Canada).

## (2) Three-cornered amalgamations

Certain corporate statutes permit a so-called “three-cornered merger or amalgamation” under which two companies will amalgamate or merge and security holders of the amalgamating or merging entities will receive securities of a third party affiliate of one amalgamating or merging entity. The prospectus ~~and dealer registration exemptions~~exemption contained in ~~sections~~section 2.11 ~~and 3.11~~ of Regulation 45-106 ~~refer~~refers to these distributions of, ~~or trades in,~~ a security when they refer to a distribution of, ~~or a trade in,~~ a security made in connection with an amalgamation or merger done under a statutory procedure.

## (3) Exchangeable shares

A transaction involving a procedure described in the prospectus ~~and dealer registration exemptions~~exemption contained in ~~sections~~section 2.11 ~~and 3.11~~ of Regulation 45-106 may include an exchangeable share structure to achieve certain tax-planning objectives. For example, where a non-Canadian company seeks to acquire a Canadian company under a plan of arrangement, an exchangeable share structure may be used to allow the Canadian shareholders of the company to be acquired to receive, in substance, shares of the non-Canadian company while avoiding the adverse tax consequences associated with exchanging shares of a Canadian company for shares of a non-Canadian company. Instead of receiving shares of the non-Canadian company directly, the Canadian shareholders receive shares of a Canadian company which, through various contractual arrangements, have economic terms and voting rights that are essentially identical to the shares of the non-Canadian company and permit the holder to exchange such shares, at a time of the holder’s choosing, for shares of the non-Canadian company.

Historically, the use of an exchangeable share structure in connection with a statutory procedure has raised a question as to whether the ~~exemptions~~exemption now contained in ~~sections~~section 2.11 ~~and 3.11~~ of Regulation 45-106 ~~were~~was available for all distributions ~~or trades~~ necessary to complete the transaction. For example, in the case of the acquisition under a plan of arrangement noted above, the use of an exchangeable share structure may result in a delay of several months or even years between the date of the arrangement and the date the shares of the non-Canadian company are distributed to the former shareholders of the acquired company. As a result of this delay, some filers have questioned whether the distribution of the non-Canadian company’s shares upon the exercise of the exchangeable shares may still be viewed as being “in connection with” the statutory transaction, and have made application for exemptive relief to address this uncertainty.

The securities regulatory authorities or regulators take the position that the statutory procedure ~~exemptions~~exemption contained in section 2.11 ~~and section 3.11~~ of Regulation 45-106 ~~refer~~refers to all distributions ~~or trades~~ of securities that are necessary to complete an exchangeable share transaction involving a procedure described in section ~~2.11 or section 3.11,~~2.11, even where such distributions ~~or trades~~ occur several months or years after the transaction. In the case of the acquisition noted above, the investment decision of the shareholders of the acquired company at the time of the arrangement

represented a decision to, ultimately, exchange their shares for shares of the non-Canadian company. The distribution of such shares upon the exercise of the exchangeable shares does not represent a new investment decision, but merely represents the completion of that original investment decision. Accordingly, additional exemptive relief is not warranted in circumstances where the original transaction was completed in reliance on ~~these exemptions~~[this exemption](#).

#### 4.3. Asset acquisition - character of assets to be acquired

When issuing securities, issuers must comply with the requirements under applicable corporate or other governing legislation that the securities be issued for fair value. Where securities are issued for non-cash consideration such as assets or resource properties, it is the responsibility of the issuer and its board of directors to determine the fair market value of the assets or resource properties and to retain records to demonstrate how that fair market value was determined. In some situations, cash assets that make up working capital could also be considered in the total calculation of the fair market value.

#### 4.4. Securities for debt - bona fide debt

A bona fide debt is one that was incurred for value, on commercially reasonable terms and that on the date the debt was incurred the parties believed would be repaid in cash.

A reporting issuer may distribute ~~or trade~~ securities to settle a debt only after the debt becomes due, as evidenced by the creditor issuing an invoice, demand letter or other written statement to the issuer indicating that the debt is due. The securities for debt ~~exemptions~~[exemption](#) may not be relied on for the issuance of securities by an issuer to secure a debt that will remain outstanding after the issuance.

#### 4.5. Take-over bid and issuer bid

##### (1) Exempt bids

The terms take-over bid and issuer bid, for the purposes of ~~sections~~[section](#) 2.16 ~~and 3.16~~ of Regulation 45-106, include an exempt take-over bid and exempt issuer bid.

##### (2) Bids involving exchangeable shares

The take-over bid and issuer bid exemptions refer to all distributions ~~or trades~~ necessary to complete a take-over bid or an issuer bid that involves an exchangeable share structure (as described under section 4.2 of this Policy Statement), even where such distributions ~~or trades~~ may occur several months or even years after the bid is completed.

#### 4.6. Isolated distribution ~~or trade~~

The ~~exemptions~~[exemption](#) contained in section 2.30 ~~and 3.30~~ of Regulation 45-106 ~~are~~[is](#) limited to ~~distributions of, or trades in, a distribution of~~ a security made by an issuer in a security of its own issue. ~~There is also an additional isolated trade dealer~~

~~registration exemption contained in section 3.29 of Regulation 45-106. While the latter exemption refers to trades in any security, it does not apply to any trades by an issuer in a security that is issued by the issuer. It is intended that these exemptions~~this exemption will only be used rarely and ~~are not available for registrants or others whose business is trading in~~not to distribute securities to multiple purchasers.

~~Reliance upon the isolated trade exemption might, for example, be appropriate when a person who is not involved in the business of trading securities wishes to make a single trade of a security that the person owns to another person. The exemption would not be available to a person for any subsequent trades for a period of time adequate to ensure that each transaction was truly isolated and unconnected.~~

#### 4.7. Mortgages

In British Columbia, Alberta, Manitoba, Québec and Saskatchewan, Regulation 45-106 specifically excludes syndicated mortgages from the mortgage prospectus ~~and dealer registration exemptions in sections 2.36 and 3.36.~~exemption in section 2.36. In determining what constitutes a syndicated mortgage, issuers will need to refer to the corresponding definition provided in section 2.36~~(1)~~ or 3.36(1) of Regulation 45-106.

The mortgage ~~exemptions do~~prospectus exemption does not apply to distributions ~~or trades~~ in securities that secure mortgages by bond, debenture, trust deed or similar obligation. The mortgage ~~exemptions~~prospectus exemption also ~~do~~does not apply to a distribution of, ~~or a trade in,~~ a security that represents an undivided co-ownership interest in a pool of mortgages, such as a pass-through certificate issued by an issuer of asset-backed securities.

#### 4.8. Not for profit issuer

(1) Eligibility to use ~~these exemptions~~this exemption

~~These exemptions apply~~This exemption applies to distributions of, ~~and trades in,~~ securities of an issuer that is organized exclusively for educational, benevolent, fraternal, charitable, religious or recreational purposes and not for profit (“not for profit issuer”). To use ~~these exemptions~~this exemption, an issuer must be organized exclusively for one or more of the listed purposes and use the funds raised for those purposes.

If an issuer is organized exclusively for one of the listed purposes, but its mandate changes so that it is no longer primarily engaged in the purpose it was organized for, the issuer may no longer be able to rely on ~~these exemptions~~this exemption. For example, if an issuer organized exclusively for educational purposes over time devotes more and more of its efforts to lending money, even if it is only to other educational entities, the lending issuer may be unable to rely on these exemptions. The same would also be true if one of an issuer’s mandates was to provide an investment vehicle for its members. An issuer that issues securities that pay dividends would also not be able to use these exemptions, because no part of the issuer’s net earnings can go to any security holder. However, if the securities are debt securities and the issuer agrees to repay the principal



amount with or without interest, the security holders are not considered to be receiving part of the net earnings of the issuer. The debt securities may be secured or unsecured.

If investors could receive any special treatment as a result of purchasing securities, the security holders are not typically receiving part of the net earnings of the issuer and the sale may still fit within these exemptions. For example, if the not for profit issuer runs a golf course and offers security holders a waiver of greens fees for three years, it could still rely on ~~these exemptions~~this exemption, provided all other conditions are met (and the exemption remains available in the relevant jurisdiction(s)).

If, at the time of the distribution of ~~or trade in~~, the security, the purchaser has an entitlement to the assets of the issuer on the basis that they would be getting part of the net earnings of the issuer, then the sale would not fit within ~~these exemptions~~this exemption.

In Québec, not for profit issuers may still rely on the broad exemption available for not for profit issuers under section 3 of the Securities Act (Québec).

(2) Meaning of “no commission or other remuneration”

~~Sections~~Section 2.38(b) ~~and 3.38(b) provide~~provides that “no commission or other remuneration is paid in connection with the sale of the security”. This is intended to ensure that no one is paid to find purchasers of the securities. However, the issuer may pay its legal and accounting advisers for their legal or accounting services in connection with the sale.

**4.9. — Exchange contracts**

~~— The dealer registration exemption for exchange contracts contained in section 3.45 of Regulation 45-106 (and as limited by section 3.0 of Regulation 45-106) is only available in Alberta, British Columbia, Québec and Saskatchewan. In Manitoba and Ontario, exchange contracts are governed by commodity futures legislation.~~

~~— Except in Saskatchewan, the dealer registration exemption for exchange contracts contained in section 3.45(1)(b) (and as limited by section 3.0) of Regulation 45-106 provides for trades resulting from unsolicited orders placed with an individual resident outside the jurisdiction. However, if the individual conducts further trades in the future, that individual will be deemed to be carrying on business in the jurisdiction and will not be able to rely on this exemption.~~

**PART 5 FORMS**

**5.1. Report of ~~Exempt Distribution~~exempt distribution**

(1) Requirement to file

An issuer that has distributed a security of its own issue under any of the prospectus exemptions listed in section 6.1 of Regulation 45-106 is required to file ~~Form~~

~~45-106F1 Report of Exempt Distribution~~ [a report of exempt distribution](#), on or before the 10th day after the distribution. Alternatively, if an underwriter distributes securities acquired under section 2.33 of Regulation 45-106, either the issuer or the underwriter may complete and file the form. If there is a syndicate of underwriters, the lead underwriter may file the form on behalf of the syndicate or each underwriter may file a form relating to the portion of the distribution it was responsible for.

[The required form of report is Form 45-106F1 Report of Exempt Distribution in all jurisdictions except British Columbia. In British Columbia, the required form of report is Form 45-106F6 British Columbia Report of Exempt Distribution.](#)

In determining if it is required to file a report in a particular jurisdiction, the issuer or underwriter should consider the following questions:

(a) Is there a distribution in the jurisdiction? (Please refer to the securities legislation of the jurisdiction for guidance, if any, on when a distribution occurs in the jurisdiction.)

(b) If there is a distribution in the jurisdiction, what exemption from the prospectus requirement is the issuer relying on for the distribution of the security?

(c) Does the exemption referred to in paragraph (b) trigger a reporting requirement? (Reports of exempt distribution are required for distributions made in reliance on the prospectus exemptions listed in section 6.1 of Regulation 45-106.)

A distribution may occur in more than one jurisdiction. In this case, the issuer is required to file a single report in each Canadian jurisdiction where the distribution has occurred, [except British Columbia](#). The report will set out all distributions in each Canadian jurisdiction.

[If the distribution occurs in British Columbia and one or more other jurisdictions, the issuer is required to file Form 45-106F6 with the British Columbia Securities Commission and file Form 45-106F1 in the other applicable jurisdictions.](#)

(2) Access to information [in jurisdictions other than British Columbia](#)

The securities legislation of several provinces requires that information filed with the securities regulatory authority or, where applicable, the regulator under such securities legislation, be made available for public inspection during normal business hours except for information that the securities regulatory authority, or where applicable, the regulator,

(a) believes to be personal or other information of such a nature that the desirability of avoiding disclosure thereof in the interest of any affected individual outweighs the desirability of adhering to the principle that information filed with the securities regulatory authority or the regulator, as applicable, be available to the public for inspection,

(b) in Alberta, considers that it would not be prejudicial to the public interest to hold the information in confidence, and

(c) in Québec, considers that access to the information could result in serious prejudice.

Based on the above mentioned provisions of securities legislation, the securities regulatory authorities or regulators, as applicable, have determined that the information listed in Form 45-106F1 Report of Exempt Distribution, Schedule I (“Schedule I”) discloses personal or other information of such a nature that the desirability of avoiding disclosure of this personal information outweighs the desirability of making the information available to the public for inspection. In addition, in Alberta, the regulator considers that it would not be prejudicial to the public interest to hold the information listed in Schedule I in confidence. In Québec, the securities regulatory authority considers that access to Schedule I by the public in general could result in serious prejudice and consequently, the information listed in Schedule I will not be made publicly available.

### (3) Filings in British Columbia

For filings made in British Columbia, issuers are required to file Form 45-106F~~1~~6 and pay the fees associated with that filing electronically using BCSC e-services. This requirement only applies to ~~Form 45-106F1~~ filings that are required to be made within 10 days of the distribution. It does not apply to ~~Form 45-106F1~~ filings made annually by investment funds under section 6.2(2) of Regulation 45-106. Please refer to BC Instrument 13-502 Electronic Filing of Reports of Exempt Distribution for further information.

## 5.2. Forms required under the offering memorandum exemption

Regulation 45-106 designates two forms of offering memorandum. The first, Form 45-106F2, is for non-qualifying issuers and the second, Form 45-106F3, can only be used by qualifying issuers (as defined in Regulation 45-106).

The required form of risk acknowledgment under sections 2.9(1), ~~3.9(1)~~, ~~2.9(2)~~ and ~~3.9~~2.9(2) of Regulation 45-106 is Form 45-106F4.

## 5.3. Real estate securities

Certain jurisdictions impose alternative or additional disclosure requirements in relation to the distribution of real estate securities by offering memorandum. Refer to securities legislation in the jurisdictions where securities are being distributed.

## 5.4. Risk ~~Acknowledgement Form Respecting Close Personal Friends and Close Business Associates~~ acknowledgement form for distributions to close personal friends and close business associates in Saskatchewan

In Saskatchewan, a risk acknowledgment is also required under section 2.6(1) of Regulation 45-106 ~~(and under section 3.6(1))~~ if the person intends to rely upon the

“family, friends and business associates exemption” in section 2.5 ~~(or in section 3.5)~~ of Regulation 45-106, which is based on a relationship of close personal friendship or close business association. The form of risk acknowledgement required in these circumstances is Form 45-106F5.

### 5.5 Risk acknowledgement form for distributions to individual accredited investors

A person relying on the accredited investor exemption in section 2.3 of Regulation 45-106 and section 73.3 of the *Securities Act* (Ontario) to distribute securities to an individual must obtain a signed risk acknowledgement from that individual accredited investor. Under subsection 2.3(7) of this Regulation, this requirement does not apply if the individual accredited investor meets the highest threshold to be an individual accredited investor, that is, the individual owns \$5 000 000 of financial assets as set out in paragraph (j.1) of the definition of “accredited investor” in section 1.1 of Regulation 45-106. The required form of risk acknowledgement for the accredited investor exemption is Form 45-106F9 *Risk Acknowledgement Form for Individual Accredited Investors*.

## **PART 6 RESALE OF SECURITIES ACQUIRED UNDER AN EXEMPTION**

### **6.1. Resale restrictions**

In most jurisdictions, securities distributed under a prospectus exemption may be subject to restrictions on their resale. The particular resale, or “first trade”, restrictions depend on the parties to the distribution and the particular exemption that was relied upon to distribute the securities. In certain circumstances, no resale restrictions will apply and the securities acquired under an exempt distribution will be freely tradable.

Resale restrictions are imposed under *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* (“Regulation 45-102”). While Regulation 45-106 contains text boxes providing commentary on resale, these text boxes are intended as guidance only and are not a substitute for reviewing the applicable provisions in Regulation 45-102 to determine what resale restrictions, if any, apply to the securities in question.

The resale restrictions operate by the resale transaction triggering the prospectus requirement unless certain conditions are satisfied. Securities that are subject to such restrictions in circumstances where the conditions cannot be satisfied may nevertheless be distributed under an exemption from the prospectus requirement, whether under Regulation 45-106 or other securities legislation.

## **PART 7 TRANSITION**

### **7.1. Transition - Application of ~~Amendments~~IFRS amendments**

The amendments to Regulation 45-106 ~~respecting Prospectus and Registration Exemptions~~ and this Policy Statement which came into effect on January 1, 2011 only apply in respect of an offering memorandum or an amendment to an offering memorandum of an issuer which includes or incorporates by reference financial statements of the issuer in respect of periods relating to financial years beginning on or after January 1, 2011.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 45-102 RESPECTING RE SALE OF SECURITIES

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (34))

1. Regulation 45-102 respecting Resale of Securities is amended:

(1) in Appendix D:

(a) by replacing the bulleted item “- section 2.3 [*Accredited investor*];” with the following:

“- section 2.3 [*Accredited investor*] (except in Ontario);”;

(b) by inserting, after the bulleted item “- clauses 77(1)(u) and (w) and subclauses 77(1)(ab)(ii) and (iii) of the Securities Act (Nova Scotia);”, the following:

“- section 73.3 of the Securities Act (Ontario) [*Accredited Investor*];”;

(c) in paragraph (3):

(i) in the definition of the expression “Type 1 trade”:

(A) by inserting, in the part preceding paragraph (a) and after the words “requirement in”, the words “any of the following”;

(B) by deleting, at the end of paragraph (c), the word “or”;

(C) by inserting, after paragraph (d), the following, and making the necessary changes :

“(e) section 2.1 and section 2.2 of the 2009 OSC Rule 45-501; and”;

(ii) by inserting, after subparagraph (a), the following:

“Section 73.5 of the Securities Act (Ontario) [*Government incentive security*];

### **(a.1) National Instrument 45-106**

Section 2.3 of National Instrument 45-106 Prospectus and Registration Exemptions prior to subsection 12(2) of Schedule 26 of the Budget Measures Act, 2009 being proclaimed in force.”;

(iii) by replacing subparagraph (b) with the following:

### **“(b) 2005 OSC Rule 45-501 and 2009 OSC Rule 45-501**

Section 2.1 of the 2005 OSC Rule 45-501 and sections 2.1 and 2.2 of the 2009 OSC Rule 45-501.”;

(2) in Appendix E:

(a) by replacing the bulleted item “- section 2.4 [*Private issuer*];” with the following:

“- section 2.4 [*Private issuer*], except in Ontario;”;

(b) by inserting, after the bulleted item “- Nova Scotia Securities Commission Blanket Order No. 46;”, the following:

“- Section 73.4 of the Securities Act (Ontario) [*Private issuer*];”;

(c) by inserting, after subparagraph (a) of paragraph (3), the following:

**“(a.1) National Instrument 45-106**

Section 2.4 of National Instrument 45-106 Prospectus and Registration Exemptions prior to subsection 12(2) of Schedule 26 of the Budget Measures Act, 2009 being proclaimed in force.”.

2. Form 45-102F1 of the Regulation is amended by replacing the contact information for the Ontario Securities Commission with the following:

**“Ontario Securities Commission**

20 Queen Street West

22<sup>nd</sup> Floor

Toronto, Ontario M5H 3S8

Telephone: (416) 593-8314

Toll free in Canada: 1-877-785-1555

Facsimile: (416) 593-8122

Public official contact regarding indirect collection of information:  
Inquiries Officer”.

3. This Regulation comes into force on x.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.