

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

Aucune information.

### 6.2.2 Publication

#### **Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus - Dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus;*
- *Modification de l'Instruction générale 11-2093 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires.*

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que les instructions générales seront adoptées sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

#### **Renseignements additionnels**

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

Alexandra Lee  
Analyste à la 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 29 octobre 2015**

**Avis de publication multilatéral des ACVM**  
*Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus concernant la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre*

**Le 29 octobre 2015**

**Introduction**

Les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de l'Ontario, du Québec et de la Saskatchewan (collectivement, les « **autorités participantes** » ou « **nous** ») apportent des modifications au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (le « **Règlement 45-106** ») relativement à la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9 du Règlement 45-106 (la « **dispense relative à la notice d'offre** »). Nous apportons aussi des changements à l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 (l'« **Instruction générale 45-106** ») ainsi que certaines modifications corrélatives à d'autres règlements et à une instruction générale.

Les autorités participantes ont coordonné leurs efforts pour mettre la dernière main aux modifications au Règlement 45-106, à l'instruction générale connexe et à d'autres modifications corrélatives (collectivement, les « **modifications définitives** »). Ces modifications sont mises en œuvre ou proposées par les autorités participantes. Dans certains territoires, elles nécessitent l'approbation ministérielle.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications définitives entreront en vigueur en Ontario le 13 janvier 2016, et en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan le 30 avril 2016.

**Objet des modifications définitives**

Les modifications définitives viennent changer la dispense relative à la notice d'offre existante en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan et introduire cette dispense en Ontario. Elles ne modifient pas la dispense relative à la notice d'offre dans les territoires membres des ACVM autres que ceux des autorités participantes.

En Ontario, l'introduction de la dispense relative à la notice d'offre permettra aux entreprises, notamment aux petites et moyennes entreprises (les « **PME** »), d'avoir un meilleur accès aux capitaux provenant d'investisseurs que ce que permettait la législation en valeurs mobilières de ce territoire. Nous estimons que la dispense constituera un moyen rentable pour les entreprises de réunir des capitaux puisqu'elle allie le placement de titres au moyen d'une notice d'offre avec un degré approprié de protection des investisseurs.

En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan, les modifications à la dispense relative à la notice d'offre existante introduisent de nouvelles mesures de protection des investisseurs pour répondre aux préoccupations soulevées relativement au recours à cette dispense dans certains de ces territoires.

## **Cadre réglementaire**

### *L'obligation de prospectus*

En règle générale, l'émetteur qui place des titres doit transmettre aux investisseurs un prospectus qui révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. L'émetteur qui devient émetteur assujéti doit également transmettre de l'information périodique et occasionnelle qui vise à fournir aux investisseurs existants et potentiels de l'information qui leur est nécessaire pour prendre une décision éclairée concernant l'achat, la vente et la conservation d'un titre. La disponibilité continue de l'information importante, jumelée à l'information initiale figurant dans le prospectus, font en sorte que les titres en circulation sont librement négociables, ce qui permet à un marché de se développer pour ces titres.

### *Dispenses de l'obligation de prospectus*

Il est possible de se prévaloir de dispenses de prospectus lorsque l'on peut établir que la protection que procure un prospectus n'est pas nécessaire. Ainsi, certaines d'entre elles, comme la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés et celle pour placement auprès de parents, amis et partenaires, reposent sur des facteurs tels que :

- les caractéristiques rattachées aux investisseurs, comme leur niveau de compétence, leur capacité à supporter des pertes financières et à disposer de ressources financières pour obtenir des conseils spécialisés;
- la relation entre l'investisseur et certains responsables de l'émetteur.

Les investisseurs qui souscrivent des titres d'émetteurs non assujéti au moyen de dispenses de prospectus ne bénéficient généralement pas des avantages que procurent l'information continue et les titres librement négociables.

### **Dispense relative à la notice d'offre**

Cette dispense a été conçue pour faciliter la collecte de capitaux en permettant aux émetteurs de solliciter des investissements auprès d'un plus large éventail d'investisseurs que ce que leur permettent d'autres dispenses de prospectus, pourvu que certaines conditions soient remplies. Certains peuvent ne pas avoir le même niveau de compétence, la même capacité de subir des pertes ou la même relation avec la direction que ceux pouvant souscrire des titres sous le régime d'autres dispenses relatives à la collecte de capitaux couramment utilisées, comme celles pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, et de parents, amis et partenaires.

Dans les territoires où la dispense relative à la notice d'offre est actuellement ouverte, les investisseurs reçoivent un document d'information au moment de la souscription (une « notice d'offre ») de même qu'un formulaire de reconnaissance de risque concernant leur investissement initial. Or, conformément à cette dispense, les investisseurs recevront moins d'information des émetteurs au moment de la souscription concernant les éléments devant figurer dans le prospectus et actuellement, ces derniers ne sont nullement tenus par la législation en valeurs mobilières de transmettre aux investisseurs de l'information de façon continue. Par ailleurs, les titres acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre ne sont pas librement négociables. Ces caractéristiques de la dispense représentent des risques potentiels.

À la lumière des risques particuliers associés à cette dispense et selon l'expérience de certaines autorités participantes qui en ont une version en vigueur, nous jugeons approprié d'introduire de nouvelles mesures de protection des investisseurs, notamment :

- l'obligation pour les émetteurs non assujettis de transmettre aux investisseurs :
  - des états financiers annuels audités;
  - un avis annuel sur la façon dont le produit réuni sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre a été employé;
  - au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, un avis concernant l'abandon des activités de l'émetteur, un changement dans son secteur d'activité ou un changement de contrôle de l'émetteur;
- l'obligation que les documents de commercialisation soient intégrés par renvoi dans la notice d'offre afin que les investisseurs bénéficient des mêmes droits d'action à l'égard de toute information fournie conformément à la dispense en cas d'information fautive ou trompeuse;
- l'imposition d'autres plafonds d'investissement à l'égard des investisseurs admissibles (soit les investisseurs qui atteignent certains seuils en matière de revenu et d'actifs) et non admissibles qui sont des personnes physiques afin de limiter les risques associés à un placement dans des titres acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

#### *Nouvelles caractéristiques clés de la dispense relative à la notice d'offre*

Le texte qui suit résume les nouvelles caractéristiques clés de la dispense relative à la notice d'offre adoptée par les autorités participantes.

#### a) Plafonds d'investissement

Les autorités participantes ont adopté des plafonds d'investissement tant pour les investisseurs admissibles que non admissibles qui sont des *personnes physiques* (à l'exception de ceux qui peuvent se prévaloir des dispenses pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, et de parents, amis et partenaires). Ces plafonds ne s'appliqueront pas aux investisseurs qui ne sont pas des personnes physiques, qu'ils soient admissibles ou non. Les modifications définitives viennent hausser le seuil d'investissement des investisseurs admissibles lorsqu'un gestionnaire de portefeuille, un courtier en placement ou un courtier sur le marché dispensé a fait une évaluation positive de la convenance du placement.

Les plafonds d'investissement s'appliqueront à l'ensemble des titres acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre comme suit :

- dans le cas d'un investisseur non admissible qui est une personne physique, le coût d'acquisition de tous les titres qu'il a acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents n'excède pas 10 000 \$;
- dans le cas d'un investisseur admissible qui est une personne physique, le coût d'acquisition de tous les titres qu'il a acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents n'excède pas 30 000 \$;
- dans le cas d'un investisseur admissible qui est une personne physique et qui reçoit des conseils d'un gestionnaire de portefeuille, d'un courtier en placement ou d'un courtier sur le marché dispensé indiquant qu'un placement supérieur à 30 000 \$ est convenable, le coût d'acquisition de tous les titres qu'il a acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne peut excéder 100 000 \$.

b) Nouveaux appendices au formulaire de reconnaissance de risque

Les autorités participantes continueront d'exiger de tous les investisseurs (y compris les clients autorisés) qu'ils remplissent et signent le formulaire prévu à l'Annexe 45-106A4, *Formulaire de reconnaissance de risque*, qui met en lumière, pour les investisseurs, les principaux risques associés à un placement dans des titres acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

Cependant, deux nouveaux appendices doivent être remplis par chaque investisseur qui est une personne physique conjointement au formulaire de reconnaissance de risque. Dans l'un des appendices, les investisseurs devront confirmer leur état, soit admissible, non admissible, qualifié ou pouvant acquérir des titres sous le régime de la dispense pour placement auprès de parents, amis et partenaires. L'autre appendice exige la confirmation que l'investisseur respecte les plafonds d'investissement, s'il y a lieu. Les investisseurs qui ne sont pas des personnes physiques n'ont pas à les remplir.

c) Transmission des états financiers annuels audités, de l'avis sur l'emploi du produit et de l'avis concernant certains événements clés

Les émetteurs non assujettis qui se prévalent de la dispense relative à la notice d'offre devront transmettre aux investisseurs des états financiers annuels audités, accompagnés d'un avis qui décrit la façon dont les fonds réunis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre ont été employés. Une nouvelle annexe obligatoire a été introduite pour indiquer l'information requise par l'avis.

Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, les émetteurs non assujettis devront par ailleurs transmettre aux investisseurs un avis concernant les événements suivants dans les 10 jours après la survenance de l'événement, dans la forme établie par une nouvelle annexe :

- l'abandon des activités de l'émetteur;
- un changement dans son secteur d'activité;
- un changement de contrôle de l'émetteur.

d) Documents de commercialisation

Les documents de commercialisation utilisés par les émetteurs dans le cadre de placements effectués sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre doivent être intégrés par renvoi dans la notice d'offre. Ils donneront donc lieu aux mêmes obligations que celles qui s'appliquent à l'information figurant dans la notice d'offre en cas d'information fausse ou trompeuse.

e) Autres caractéristiques

Les émetteurs ne pourront se prévaloir de la dispense relative à la notice d'offre pour placer des dérivés visés ou des produits de financement structurés. En Alberta, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan, la dispense relative à la notice d'offre continuera d'être ouverte aux fonds d'investissement seulement s'ils sont à capital fixe ou des organismes de placement collectif qui sont émetteurs assujettis. Au Nouveau-Brunswick, en Ontario et au Québec, la dispense n'est pas ouverte aux fonds d'investissement.

**Contexte**

Les autorités participantes autres que la Nova Scotia Securities Commission (la « NSSC ») ont déjà publié pour consultation des propositions (les « **documents de mars 2014** ») reflétées dans

les modifications définitives. Le 20 mars 2014, dans le cadre d'un vaste examen du marché dispensé, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** ») a publié un avis de consultation qui comprenait les modifications proposées à la dispense relative à la notice d'offre et des changements connexes (les « **projets de la CVMO** »). À cette même date, en réponse aux préoccupations sur l'utilisation de la dispense relative à la notice d'offre, l'Alberta Securities Commission (l'« **ASC** »), l'Autorité des marchés financiers (l'« **Autorité** »), la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan (la « **FCAA** ») et la Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick) (la « **FCNB** ») ont publié un avis de consultation multilatéral sur des projets de modification à la dispense relative à la notice d'offre et des changements connexes (les « **projets multilatéraux** »). Les projets de l'ASC, de l'Autorité et de la FCAA sont largement harmonisés, alors que celui de la FCNB se rapproche davantage des projets de la CVMO.

Le 7 mai dernier, la NSSC a publié un avis de consultation (les « **documents de mai 2015** ») qui proposait des changements à la dispense relative à la notice d'offre en Nouvelle-Écosse, semblables aux modifications définitives.

#### **Résumé des commentaires écrits reçus par les autorités participantes**

La période de consultation pour les documents de mars 2014 a pris fin le 18 juin 2014. Les autorités participantes qui ont publié ces documents ont reçu, au total, les commentaires écrits de 1 000 intervenants au sujet de la dispense relative à la notice d'offre. On peut consulter les mémoires reçus par les autorités suivantes sur leur site Web :

- Autorité – [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- CVMO – [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)
- ASC – [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)

La période de consultation pour les documents de mai 2015 a pris fin le 6 juillet 2015. La NSSC a reçu des commentaires écrits de quatre intervenants. On peut consulter ces mémoires sur le site Web de la NSSC au [nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca).

Nous avons étudié les mémoires et remercions les intervenants de leurs commentaires.

Un résumé des principaux thèmes abordés dans les mémoires reçus par les autorités participantes se trouve sous le titre « Principaux thèmes abordés dans les mémoires » ci-après.

#### **Principaux thèmes abordés dans les mémoires**

Plusieurs thèmes ont été abordés dans les mémoires soumis aux autorités participantes. En voici un résumé :

##### *Harmonisation*

Un nombre important d'intervenants craignent un manque d'harmonisation concernant la dispense relative à la notice d'offre entre les territoires membres des ACVM, et certains indiquent que l'harmonisation devrait être le principal objectif des ACVM. Des intervenants ont indiqué qu'un manque d'harmonisation pouvait se traduire par :

- une complexité accrue pour les émetteurs à se conformer à la dispense;
- une augmentation des délais et des coûts pour les participants au marché;
- un fardeau réglementaire plus lourd.

Certains intervenants ont souligné que le manque d'harmonisation pourrait décourager les émetteurs, particulièrement les PME, de se prévaloir de la dispense.

Nous nous sommes servis comme point de départ de la version de la dispense actuelle des territoires de certaines autorités participantes, comme l'Alberta et le Québec. À l'heure actuelle, il en existe deux modèles parmi les ACVM (sauf en Ontario, où une telle dispense n'existait pas).

Les autorités participantes se sont attachées à harmoniser la nouvelle dispense proposée. Si l'harmonisation n'est pas complète, nous estimons tout de même qu'elle est atteinte sur la plupart des éléments clés de la dispense, compte tenu des différences locales sur le plan des marchés financiers et des expériences. Par ailleurs, entre les autorités participantes et les autorités non participantes, la dispense est harmonisée sur les points importants, comme la forme de la notice d'offre et de la reconnaissance de risque.

Selon les autorités participantes, les changements apportés à la dispense sont nécessaires pour répondre aux préoccupations touchant la protection des investisseurs.

#### *Utilisation des données*

Bon nombre d'intervenants ont indiqué que les autorités en valeurs mobilières devraient réunir et publier davantage de données sur le marché dispensé pour guider les initiatives réglementaires. Certains ont indiqué craindre que les autorités participantes ne disposent pas de données suffisantes pour justifier les modifications proposées, et que de telles données n'avaient pas été publiées.

Nous estimons disposer de suffisamment d'informations pour prendre les décisions réglementaires abordées dans la dispense relative à la notice d'offre présentée dans les modifications définitives. Pour le moment, la principale source de données sur le marché dispensé à notre disposition est l'information qui nous est transmise au moyen des déclarations de placement avec dispense. Par exemple, les données recueillies sur le recours à la dispense relative à la notice d'offre proviennent des territoires membres des ACVM qui offrent actuellement cette dispense. L'ASC a déjà publié un résumé de ces données dans les projets sur la dispense relative à la notice d'offre publiés pour consultation le 20 mars 2014.

Nous avons par ailleurs tenu compte de données ou d'informations tirées de nombreuses sources pour étayer notre examen :

- les résultats d'un sondage mené par un tiers fournisseur de services retenu par la CVMO dans la foulée de son examen des nouvelles dispenses de prospectus relatives à la collecte de capitaux nous ont permis de mieux connaître le point de vue des investisseurs individuels sur l'investissement dans des PME;
- les données sur le bilan des ménages du sondage Canadian Financial Monitor mené en 2012 par Ipsos Reid;
- les commentaires des investisseurs obtenus lors de consultations ou par d'autres moyens informels;
- l'information concernant les plaintes et les mesures d'application de la loi associées à la dispense relative à la notice d'offre dans les territoires des autorités participantes qui offrent actuellement cette dispense;

- les consultations menées dans les territoires de certaines autorités participantes auprès de différents participants au marché;
- les commentaires reçus sur les projets publiés dans le Staff Consultation Paper 45-710 *Considerations for New Capital Raising Prospectus Exemptions* de la CVMO.

Les ACVM ont récemment annoncé la tenue d'une initiative visant à moderniser et à actualiser les déclarations de placement avec dispense afin d'obtenir des renseignements plus détaillés sur l'activité du marché dispensé. Le 13 août dernier, elles ont publié pour consultation une déclaration de placement avec dispense révisée qui vise à fournir aux autorités en valeurs mobilières l'information nécessaire pour faciliter une surveillance réglementaire plus efficace du marché dispensé et améliorer l'analyse aux fins de l'élaboration de la réglementation.

#### *Plafonds d'investissement*

Les documents de mars 2014 publiés par la FCNB et la CVMO proposaient des plafonds d'investissement de 10 000 \$ pour les investisseurs non admissibles qui sont des personnes physiques et de 30 000 \$ pour les investisseurs admissibles qui sont des personnes physiques pour tous les titres qu'ils ont acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours d'une période de 12 mois.

Les documents de mars 2014 publiés par l'ASC, l'Autorité et la FCAA proposaient les plafonds d'investissement suivants :

- 10 000 \$ pour tous les investisseurs non admissibles pour l'ensemble des titres acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours d'une période de 12 mois;
- 30 000 \$ pour les investisseurs admissibles qui sont des personnes physiques et qui ne sont pas des investisseurs qualifiés, des parents, des amis très proches ni des proches partenaires en vertu de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires au cours d'une période de 12 mois.

La plupart des intervenants n'étaient pas en faveur des plafonds proposés, et ont indiqué qu'ils étaient trop restrictifs et inéquitable pour les investisseurs. Ils ont notamment insisté sur ce qui suit :

- les plafonds d'investissement viendraient restreindre le choix des investisseurs et réduire leur capacité à établir et à diversifier de façon appropriée leurs portefeuilles de placements;
- ces plafonds sont rigides puisqu'ils traitent tous les investisseurs admissibles de la même façon et ne tiennent pas compte de la situation financière de chacun;
- ils réduiraient le montant du capital à la disposition des émetteurs;
- le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le « **Règlement 31-103** ») prévoit un cadre réglementaire approprié pour le marché dispensé et les autorités en valeurs mobilières devraient se fier aux obligations de connaissance du client et du produit, et de convenance qui incombent aux personnes inscrites plutôt que d'imposer des plafonds aux investisseurs;
- les plafonds d'investissement auraient des conséquences imprévues. Par exemple, les personnes inscrites procéderaient à des ventes de façon à atteindre le plafond, et le

- processus de vente se résumerait à « cocher une case »;
- ils ne sont pas assez élevés pour permettre aux courtiers d'offrir de façon rentable des placements sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre;
- ils ne tiennent pas compte des étapes du financement par des capitaux privés;
- ils se traduiraient par un remaniement des produits offerts sur le marché dispensé en vue de les éviter.

En outre, bon nombre d'intervenants ont souligné que les investisseurs ont subi d'importantes pertes sur les marchés publics mais qu'aucune restriction sur le moment qu'ils peuvent investir ne leur a été imposée. D'autres sont d'avis que les plafonds d'investissement proposés ne s'attardent pas réellement aux raisons pour lesquelles les investisseurs peuvent perdre de l'argent dans des placements effectués sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre et, donc, qu'ils ne leur offriront pas de protection. Certains ont aussi fait remarquer qu'en fixant un plafond de 30 000 \$ pour les investisseurs admissibles qui sont des personnes physiques, les autorités en valeurs mobilières semblent suggérer que ce montant constitue une perte acceptable.

Nous persistons à croire que les plafonds d'investissement représentent un outil nécessaire et approprié de protection des investisseurs qui peut contribuer à réduire le risque associé à un placement dans les titres sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre, tout en facilitant la collecte de capitaux par les émetteurs.

À la lumière des commentaires reçus, nous avons néanmoins envisagé différentes approches à cet égard et avons apporté certains changements aux plafonds d'investissement proposés dans les documents de mars 2014. Nous estimons que cette approche revisitée est plus souple, compte tenu du fait que la catégorie d'« investisseur admissible » peut inclure des investisseurs qui sont des personnes physiques dont la situation financière varie grandement, mais leur offre tout de même une protection appropriée. En outre, les autorités participantes ont depuis harmonisé leurs points de vue de sorte que les plafonds d'investissement tant pour les investisseurs admissibles que non admissibles ne s'appliquent pas à ceux qui ne sont pas des personnes physiques, comme les sociétés par actions, les sociétés de personnes et les fiducies. Nous avons par ailleurs modifié le règlement afin d'interdire la création ou l'utilisation d'une entité, comme une société par actions ou une fiducie, uniquement pour se prévaloir de la dispense.

#### *Obligations d'information*

Les documents de mars 2014 proposaient des obligations d'information continue supplémentaires pour les émetteurs non assujettis plaçant des titres sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre, notamment :

- des états financiers annuels audités;
- un avis sur l'emploi du produit réuni sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre;
- en Ontario et au Nouveau-Brunswick, un avis concernant les événements clés qui doit être transmis dans les 10 jours suivant la survenance de l'événement.

Les intervenants étaient généralement en faveur de la transmission de cette information par les émetteurs non assujettis qui se prévalent de la dispense. Certains d'entre eux y étaient cependant opposés, au motif qu'il s'agit d'une entorse importante aux attentes actuelles envers les émetteurs non assujettis, et qu'elle entraînerait des coûts supplémentaires pour ces derniers.

À notre avis, le fait d'obliger les émetteurs non assujettis qui réunissent des capitaux sous le régime de cette dispense à fournir aux investisseurs ces éléments d'information est nécessaire pour pouvoir offrir à ces derniers une information exacte et transparente sur leur placement.

a) États financiers annuels audités

En règle générale, les intervenants appuyaient l'obligation de transmettre des états financiers annuels audités établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Or, certains intervenants ont proposé qu'ils ne soient audités que par les émetteurs réunissant des fonds au-delà d'un certain seuil (différents seuils ont été proposés). Certains n'étaient pas en faveur de l'obligation d'audit puisqu'elle aurait pour effet d'imposer des coûts supplémentaires difficiles à assumer pour les émetteurs, particulièrement pour les PME, ce qui ne serait pas justifié compte tenu de l'utilité limitée des états financiers. D'autres ont indiqué que le fait d'exiger l'établissement des états financiers audités conformément aux IFRS accroîtrait aussi les coûts pour les émetteurs.

Nous avons décidé d'ajouter cette obligation notamment parce que la législation sur les sociétés de bon nombre de territoires du Canada exige déjà la transmission aux actionnaires d'états financiers annuels.

Les modifications définitives maintiennent l'obligation pour les émetteurs non assujettis qui se prévalent de la dispense de transmettre des états financiers annuels audités établis selon les IFRS. Nous sommes cependant conscients que l'obligation d'audit impose un fardeau supplémentaire sur certains émetteurs plus petits, et cette question sera prise en considération dans une phase ultérieure de notre examen.

Par ailleurs, certains territoires accordent actuellement une dispense de l'obligation d'audit et de celle d'établir des états financiers conformément aux IFRS dans certains cas au moyen de décisions générales. Dans les circonstances appropriées, les autorités en valeurs mobilières qui n'accordent pas de dispenses de cette façon pourraient envisager de le faire, au cas par cas.

Les modifications définitives introduisent également une prolongation du délai de dépôt dans certains cas particuliers pour les émetteurs qui seraient tenus de déposer leurs états financiers annuels pour un exercice prenant fin avant le premier placement de l'émetteur sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre. Cette mesure permettrait à l'émetteur de déposer ses états financiers à la plus éloignée des dates suivantes : le 60<sup>e</sup> jour suivant le placement de ses titres sous le régime de cette dispense, ou le délai prévu pour déposer, transmettre ou mettre raisonnablement à la disposition des investisseurs les états financiers.

b) Avis concernant l'abandon des activités de l'émetteur, un changement dans son secteur d'activité ou un changement de contrôle de l'émetteur

Bon nombre d'intervenants étaient d'accord avec le fait d'obliger les émetteurs non assujettis à transmettre aux investisseurs un avis concernant certains événements clés. Certains s'y opposaient néanmoins en raison du manque d'harmonisation entre les autorités participantes et des coûts accrus possibles pour les émetteurs.

Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, les modifications définitives exigent que les émetteurs non assujettis transmettent aux investisseurs un avis concernant certains

événements clés dans les 10 jours suivant la survenance de l'événement. Or, cet avis ne sera exigé qu'à l'égard de certains événements, dont la liste est plus limitée que celle exposée dans les documents de mars 2014 :

- l'abandon des activités de l'émetteur;
- un changement dans son secteur d'activité;
- un changement de contrôle de l'émetteur.

La FCNB, la NSSC et la CVMO estiment que cette obligation imposera un fardeau administratif minime aux émetteurs, compte tenu du fait que les événements énumérés dans la liste se produiront rarement. Nous avons aussi imposé la forme qui établit les paramètres concernant la nature et l'intégralité de l'information qui doit figurer dans l'avis. Nous croyons que l'information sur ces événements clés pourrait intéresser les investisseurs et qu'elle devrait leur être communiquée.

#### *Rôle des personnes inscrites reliées*

Dans les documents de mars 2014, la FCNB et la CVMO proposaient que les personnes inscrites reliées à l'émetteur (celles membres du même groupe ou faisant partie de la même structure d'entreprise) ne puissent participer à un placement de titres effectué sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

Des intervenants se disent préoccupés par cette proposition pour certaines raisons, notamment :

- les ventes effectuées par l'intermédiaire d'une personne inscrite reliée sont acceptées depuis longtemps dans le secteur des valeurs mobilières canadien;
- les personnes inscrites sont toutes assujetties à la même surveillance réglementaire;
- il peut exister des raisons commerciales valables pour qu'un émetteur place des titres par l'intermédiaire d'une personne reliée, notamment la réduction des coûts;
- l'exclusion des personnes inscrites reliées pourrait avoir une incidence négative sur la capacité des petits émetteurs à réunir des capitaux sous le régime de cette dispense;
- des mesures de protection adéquates relatives aux risques liés au marché dispensé, dont les conflits d'intérêts, sont déjà en place;
- l'exclusion des personnes inscrites reliées aura une incidence négative sur bon nombre de personnes inscrites.

À l'issue de l'examen des commentaires reçus, la FCNB et la CVMO ont décidé d'éliminer l'interdiction à l'égard de la participation des personnes inscrites reliées à un placement effectué sous le régime de la dispense. Le cadre réglementaire existant exige qu'elles repèrent et résolvent les conflits d'intérêts importants pouvant avoir une incidence sur leur capacité à respecter leurs obligations réglementaires, notamment les examens de la convenance d'un placement. Dans l'instruction générale, nous rappelons aux personnes inscrites qu'elles doivent résoudre les conflits d'intérêts conformément à leurs obligations réglementaires en vertu du Règlement 31-103 et du *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs*.

#### *Exclusion des fonds d'investissement*

Certains intervenants ne comprennent pas pourquoi la FCNB et la CVMO ont décidé d'exclure les fonds d'investissement de la possibilité de se prévaloir de la dispense relative à la notice d'offre, comme le prévoient les documents de mars 2014.

La FCNB et la CVMO estiment que cette mesure demeure appropriée. Depuis la fin de la période de consultation sur les documents de mars 2014, l'Autorité a également décidé de faire de même.

Les fonds d'investissement dont les titres sont vendus auprès d'investisseurs individuels sont assujettis à une réglementation importante et rigoureuse des produits en vertu du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* et du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, notamment les obligations relatives à la garde, au vote, les dispositions sur les conflits d'intérêts et les restrictions en matière de placement. Les organismes de placement collectif dont les titres sont vendus auprès d'investisseurs individuels doivent aussi transmettre aux investisseurs de l'information sommaire dans un aperçu du fonds. Les ACVM sont par ailleurs à revoir les structures de tarification des organismes de placement collectif dont les titres sont vendus auprès d'investisseurs individuels, ce qui pourrait se traduire par des initiatives réglementaires. Le fait de permettre aux fonds d'investissement de vendre leurs titres auprès d'investisseurs individuels sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre en l'absence des avantages liés à la réglementation sur l'information et les produits applicable aux fonds d'investissement ne cadrerait pas avec les principes sous-jacents à la réglementation existante, ni avec les trois initiatives réglementaires permanentes qui y sont liés : la modernisation de la réglementation applicable, le régime d'information au moment de la souscription pour les organismes de placement collectif, et l'examen des frais de détention de leurs titres. L'exclusion des fonds d'investissement va également de pair avec le fait de simplifier la collecte de capitaux pour les entreprises, particulièrement les PME.

L'ASC, la FCAA et la NSSC comptent se pencher sur cette question dans une phase ultérieure de l'examen de la dispense relative à la notice d'offre.

### **Résumé des changements apportés aux modifications définitives**

Après étude des commentaires reçus sur les documents de mars 2014 et les documents de mai 2015 et les consultations menées auprès des intervenants, nous avons apporté des changements au projet initial, lesquels sont exposés dans les modifications définitives.

L'annexe A renferme un résumé des principales différences entre les modifications définitives et les documents de mars 2014. Nous avons également revu les indications de l'instruction générale proposées dans les documents de mars 2014, au besoin, pour tenir compte des modifications apportées au Règlement 45-106.

Nous jugeons que les changements apportés depuis la publication pour consultation ne sont pas importants. Nous ne publions donc pas pour une nouvelle consultation les modifications définitives, sauf au Québec, où certaines modifications corrélatives doivent être publiées pour consultation pendant une période de 30 jours et en Saskatchewan, où certaines doivent l'être pendant 60 jours.

### **Mise en œuvre des modifications définitives**

Les modifications définitives entreront en vigueur à des dates différentes en Ontario et dans les territoires des autres autorités participantes. Sous réserve des approbations ministérielles nécessaires, les modifications définitives entreront en vigueur le 13 janvier 2016 en Ontario et le 30 avril 2016 en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en

Saskatchewan.

La date de clôture d'exercice d'une vaste majorité des émetteurs se prévalant actuellement de la dispense relative à la notice d'offre est le 31 décembre. La date d'entrée en vigueur du 30 avril 2016 en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan permettra à ces émetteurs de compléter tout placement amorcé dans ces territoires avant la prise d'effet des nouvelles obligations et de décider s'ils souhaitent continuer de se prévaloir de la dispense dans sa nouvelle forme. Cela accordera aussi plus de temps aux émetteurs dont la date de clôture d'exercice n'est pas le 31 décembre et qui se prévalent actuellement de la dispense pour effectuer la transition vers les nouvelles obligations.

Malgré la date d'entrée en vigueur reportée en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan, les émetteurs doivent se rappeler que s'ils commencent ou prolongent un placement en Ontario une fois la dispense ouverte dans ce territoire, ils devront se conformer à toutes les obligations de la dispense en Ontario, malgré la date d'entrée en vigueur ultérieure dans les territoires des autres autorités participantes.

### **Modifications corrélatives**

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

Nous apportons des modifications corrélatives aux règlements suivants :

- le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*;
- le *Règlement 45-102 sur la revente de titres*.

L'ASC, la FCNB, la NSSC, l'Autorité et la FCAA apportent également des modifications corrélatives au *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*.

Au Québec, les modifications corrélatives sur les règlements susmentionnés ont été publiées pour consultation le 22 octobre 2015 pour une période de 30 jours. En Saskatchewan, elles sont publiées aujourd'hui pour une période de consultation de 60 jours. Dans ces deux territoires, leur entrée en vigueur devrait coïncider avec celle des modifications au Règlement 45-106 en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan, le 30 avril 2016.

Nous apportons également des modifications mineures à l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* pour tenir compte des changements apportés à la dispense relative à la notice d'offre.

#### *Modifications locales*

Tout changement aux règles ou politiques locales sera exposé dans un avis local, le cas échéant.

### **Questions locales**

Une annexe est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale et renferme toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

## Questions

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

### *Québec*

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

Denise Morris  
Senior Legal Counsel, Compliance and  
Registrant Regulation  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 595-8785  
[dmorris@osc.gov.on.ca](mailto:dmorris@osc.gov.on.ca)

Ashlyn D' Aoust  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 355-4347  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

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

*Saskatchewan*  
Tony Herdzik  
Deputy Director, Corporate Finance  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
306 787-5849  
[tony.herdzik@gov.sk.ca](mailto:tony.herdzik@gov.sk.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)

Melanie Sokalsky  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 593-8232  
[msokalsky@osc.gov.on.ca](mailto:msokalsky@osc.gov.on.ca)

### *Alberta*

Jonathan Taylor  
Manager, CD Compliance & Market Analysis  
Alberta Securities Commission  
403 297-4770  
[jonathan.taylor@asc.ca](mailto:jonathan.taylor@asc.ca)

Andrew McKenzie  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 297-4225  
[andrew.mckenzie@asc.ca](mailto:andrew.mckenzie@asc.ca)

### *Nouvelle-Écosse*

Kevin Redden  
Director, Corporate Finance  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-5343  
[kevin.redden@novascotia.ca](mailto:kevin.redden@novascotia.ca)



## Annexe A

### Résumé des principaux changements apportés aux documents de mars 2014

#### Plafonds d'investissement

Les documents de mars 2014 publiés par la FCNB et la CVMO prévoyaient que le coût d'acquisition de tous les titres acquis par un investisseur sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne pouvait excéder :

- 10 000 \$ dans le cas d'un investisseur non admissible qui est une personne physique;
- 30 000 \$ dans le cas d'un investisseur admissible qui est une personne physique.

Les documents de mars 2014 publiés par l'ASC, l'Autorité et la FCAA prévoyaient que le coût d'acquisition de tous les titres acquis par un investisseur sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne pouvait excéder :

- 10 000 \$ dans le cas d'un investisseur qui n'est pas un investisseur admissible;
- 30 000 \$ dans le cas d'un investisseur admissible qui est une personne physique et qui n'est pas un investisseur qualifié, un parent, un ami très proche ni un proche partenaire en vertu de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires.

Les projets de la CVMO prévoyaient que les limites susmentionnées s'appliqueraient aux *personnes physiques* qui n'étaient pas investisseurs qualifiés. Les projets sur la dispense relative à la notice d'offre prévoyaient que le plafond de 10 000 \$ pour les investisseurs non admissibles s'appliquerait tant aux personnes physiques qu'à celles qui n'en sont pas, et que le plafond de 30 000 \$ s'appliquerait uniquement aux *personnes physiques*, en excluant les investisseurs qualifiés ou ceux qui peuvent se prévaloir de la dispense relative aux parents, aux amis et aux partenaires.

En fonction des commentaires reçus, nous avons évalué diverses avenues en ce qui a trait aux plafonds d'investissement. Les modifications définitives introduisent des plafonds d'investissement pour les investisseurs qui sont des personnes physiques autres que ceux qui seraient considérés comme investisseurs qualifiés ou qui pourraient se prévaloir de la dispense pour placement auprès de parents, amis et partenaires essentiellement de la façon suivante :

- dans le cas d'un investisseur non admissible qui est une personne physique, le coût d'acquisition de tous les titres qu'il a acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne peut excéder 10 000 \$;
- dans le cas d'un investisseur admissible qui est une personne physique, le coût d'acquisition de tous les titres qu'il a acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne peut excéder 30 000 \$;
- dans le cas d'un investisseur admissible qui est une personne physique et qui reçoit des conseils d'un gestionnaire de portefeuille, d'un courtier en placement ou d'un courtier sur le marché dispensé indiquant que le placement est convenable, le coût d'acquisition de tous les titres qu'il a acquis sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre au cours des 12 mois précédents ne peut excéder 100 000 \$.

Les plafonds d'investissement ne s'appliqueront pas aux personnes qui ne sont pas des personnes physiques, qu'elles soient investisseurs admissibles ou non. Les modifications définitives interdisent également à une entité, comme une société par actions ou une fiducie, créée uniquement

en vue de souscrire des titres sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre de s'en prévaloir.

### **Critères d'admissibilité**

Les documents de mars 2014 prévoyaient qu'un investisseur pouvait devenir investisseur admissible s'il recevait des conseils sur la convenance du placement d'un courtier en placement inscrit (soit un membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières), ce qui est cohérent avec le critère d'admissibilité énoncé au paragraphe *h* de la définition existante de l'expression « investisseur admissible » à l'article 1.1 du Règlement 45-106.

Les modifications définitives ne maintiennent pas cette catégorie d'investisseur admissible. Conformément à l'approche relative aux plafonds d'investissement préconisée dans celles-ci, nous estimons que la pertinence des conseils sur la convenance d'un investissement devrait s'appliquer en fonction de la possibilité pour l'investisseur d'excéder ou non le plafond de 30 000 \$, plutôt que son état d'investisseur admissible.

### **Formulaire de reconnaissance de risque**

Les projets de la CVMO prévoyaient que seuls les investisseurs individuels (à l'exception de ceux qui sont des clients autorisés) devaient signer un nouveau formulaire de reconnaissance de risque inspiré de celui utilisé pour les investisseurs qualifiés qui sont des personnes physiques. Les projets sur la dispense relative à la notice d'offre ne proposaient pas de changement au formulaire de reconnaissance de risque; ils proposaient plutôt de ne pas obliger les clients autorisés à le signer.

Les modifications définitives maintiennent l'obligation pour tous les investisseurs qui acquièrent des titres sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre de signer un formulaire de reconnaissance de risque, ce qui maintient le statu quo pour les territoires qui offrent actuellement la dispense. Le formulaire requis est le même que le formulaire de reconnaissance de risque actuel pour cette dispense (Annexe 45-106A4). Ultérieurement, nous pourrions l'actualiser et souhaitons collaborer avec d'autres territoires membres des ACVM qui imposent la même obligation. Les modifications définitives introduisent également deux nouveaux appendices à ce formulaire que doivent remplir uniquement les investisseurs qui sont des personnes physiques :

- l'un demandant à l'investisseur de confirmer qu'il remplit les critères d'un investisseur admissible;
- l'autre demandant à l'investisseur de confirmer que son investissement respecte le plafond approprié ou qu'il n'est assujéti à aucun plafond, selon le cas.

Le second appendice prévoit aussi la transmission de toute information concernant les conseils fournis à l'investisseur par une personne inscrite. Les investisseurs qui ne sont pas des personnes physiques n'ont pas à remplir ces appendices.

### **Avis sur l'emploi du produit**

Les documents de mars 2014 prévoyaient que l'émetteur non assujéti serait tenu de transmettre un avis indiquant l'emploi détaillé du produit brut global qu'il a réuni dans le cadre des placements effectués sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

Les modifications définitives maintiennent cette obligation, et nous y avons ajouté l'Annexe 45-106A16, *Avis sur l'emploi du produit*, qui établit la forme de l'avis à transmettre concernant

l'emploi du produit. Nous croyons que la forme de cet avis améliorera la cohérence de l'information et guidera les émetteurs quant à la nature de l'information à transmettre, ce qui aura pour effet de favoriser la conformité.

#### **Avis concernant la fin des activités de l'émetteur, un changement dans son secteur d'activité ou un changement de contrôle**

Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, les documents de mars 2014 prévoyaient que les émetteurs non assujettis seraient tenus de transmettre aux investisseurs un avis concernant les événements clés indiqués ci-après dans les 10 jours après leur survenance :

- un changement fondamental de la nature ou la fin de l'activité de l'émetteur;
- un changement significatif dans la structure de son capital;
- une réorganisation ou une fusion importante visant l'émetteur;
- une offre publique d'achat ou de rachat ou une offre publique faite par un initié visant l'émetteur;
- une acquisition ou une cession significative d'éléments d'actif, de biens ou de participations dans des coentreprises;
- des changements au conseil d'administration ou aux membres de la haute direction de l'émetteur, notamment le départ du chef de la direction, du chef des finances, du chef de l'exploitation, du président ou des personnes exerçant des fonctions analogues.

Les modifications définitives exigent qu'au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, les émetteurs non assujettis transmettent aux investisseurs un avis concernant certains événements dans les 10 jours suivant leur survenance :

- l'abandon des activités de l'émetteur;
- un changement dans son secteur d'activité;
- un changement de contrôle de l'émetteur.

Les modifications définitives prévoient également un formulaire, l'Annexe 45-106A17, *Avis concernant certains événements clés*, qui établit les paramètres quant à la nature et l'intégralité de l'information qui doit être transmise aux investisseurs.

#### **Notice d'offre – Obligation de dépôt en Ontario et au Nouveau-Brunswick**

Les documents de mars 2014 prévoyaient que la notice d'offre serait *transmise* aux autorités en valeurs mobilières en Ontario et en Nouveau-Brunswick sans être rendue publique.

Les modifications définitives prévoient le dépôt de la notice d'offre et des documents de commercialisation qui y sont intégrés par renvoi auprès des autorités en valeurs mobilières de ces territoires et rendus publics. Cette disposition est en phase avec l'obligation de dépôt existante de la notice d'offre auprès des autres autorités participantes.

#### **États financiers annuels - Délai**

Les documents de mars 2014 proposaient que les émetteurs non assujettis plaçant des titres sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre soient tenus d'établir des états financiers annuels audités et de les déposer auprès des autorités en valeurs mobilières en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, selon le cas, ou de leur transmettre dans les 120 jours suivant la fin de leur exercice. En Nouvelle-Écosse, ces états n'ont pas à être déposés

auprès de l'autorité en valeurs mobilières ni à lui être transmis, mais ils doivent être mis raisonnablement à la disposition des investisseurs.

Les modifications définitives accordent aux émetteurs un délai supplémentaire pour déposer les états financiers annuels audités dans certaines circonstances. Cette mesure leur permettrait de les déposer à la plus éloignée des dates suivantes : le 60<sup>e</sup> jour suivant le placement de titres sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre ou le délai prévu pour déposer, transmettre ou mettre raisonnablement à la disposition des investisseurs les états financiers, selon le cas.

#### **Changement de date de clôture d'exercice**

Les modifications définitives introduisent certaines obligations auxquelles l'émetteur non assujéti doit se conformer en cas de changement de la date de clôture de son exercice qui n'étaient pas incluses dans les documents de mars 2014. Celles-ci s'inspirent des obligations applicables aux émetteurs assujétis prévues par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

#### **Rôle des personnes inscrites reliées**

Au Nouveau-Brunswick et en Ontario, les documents de mars 2014 proposaient que les personnes inscrites reliées à l'émetteur (celles membres du même groupe ou faisant partie de la même structure d'entreprise) ne puissent participer à un placement de titres effectué sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre.

Les modifications définitives n'empêchent pas les personnes inscrites reliées de participer à un placement de titres sous le régime de la dispense. Le cadre réglementaire existant exige qu'elles repèrent et résolvent les conflits d'intérêts importants pouvant avoir une incidence sur leur capacité à respecter leurs obligations réglementaires, notamment l'évaluation de la convenance d'un placement. Dans l'instruction générale, nous rappelons aux personnes inscrites qu'elles doivent résoudre les conflits d'intérêts conformément à leurs obligations réglementaires en vertu du *Règlement 31-103* et du *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs*.

#### **Fonds d'investissement**

Les documents de mars 2014 interdisaient aux fonds d'investissement de placer des titres sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre en Ontario et au Nouveau-Brunswick. Dans les modifications définitives, le Québec a aussi décidé d'adopter cette exclusion, laquelle est en phase avec l'objectif de la dispense, soit de faciliter la collecte de capitaux pour les PME.

#### **Documents de commercialisation**

Aucun changement n'a été apporté au projet initial présenté dans les documents de mars 2014 concernant l'intégration par renvoi des documents de commercialisation dans une notice d'offre. Cette obligation a été adoptée par toutes les autorités participantes.

Les modifications définitives ne permettent aux gestionnaires de portefeuille, aux courtiers en placement et aux courtiers sur le marché dispensés de distribuer des documents de commercialisation dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense relative à la notice d'offre que s'ils ont été approuvés par écrit par l'émetteur. Cette restriction a été ajoutée pour répondre aux préoccupations relatives à la responsabilité des émetteurs concernant les documents de commercialisation qu'ils n'ont pas établis.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 6°, 8°, 9°, 11°, 11.1°, 14° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (chapitre V-1.1, r. 21) est modifié :

1° par la suppression, dans le paragraphe *b* de la définition de l'expression « conseiller en matière d'admissibilité », des mots « en Saskatchewan ou »;

2° par le remplacement du paragraphe *h* de la définition de l'expression « investisseur admissible » par le suivant :

« *h*) à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, 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; ».

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 1.1, du suivant :

### « 1.1.1. Autres définitions

Dans le présent règlement, en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, on entend par :

« ancien exercice » : l'exercice d'un émetteur qui précède immédiatement l'exercice de transition;

« courtier en placement » : un courtier en placement au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10);

« courtier sur le marché dispensé » : un courtier sur le marché dispensé au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

« date de transition aux IFRS » : la date de transition aux IFRS au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

« dérivé visé » : un dérivé visé au sens du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable (chapitre V-1.1, r. 17);

« document de commercialisation relatif à la notice d'offre » : une communication écrite, autre qu'un sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre, qui est destinée aux souscripteurs éventuels concernant un placement de titres au moyen d'une notice d'offre transmise en vertu de l'article 2.9 et qui contient des faits importants au sujet d'un émetteur, de titres ou d'un placement;

« émetteur inscrit auprès de la SEC » : un émetteur inscrit auprès de la SEC au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

« exercice de transition » : l'exercice au cours duquel un émetteur a changé la date de clôture de son exercice;

« gestionnaire de portefeuille » : un gestionnaire de portefeuille au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites;

« lois américaines » : les lois américaines au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

« nouvel exercice » : l'exercice d'un émetteur qui suit immédiatement l'exercice de transition;

« premiers états financiers IFRS » : les premiers états financiers IFRS au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

« produit de financement structuré » : un produit de financement structuré au sens du Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées;

« sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre » : une communication écrite qui est destinée à des souscripteurs éventuels concernant un placement de titres au moyen d'une notice d'offre transmise en vertu de l'article 2.9 et qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est datée;

b) elle porte, sur la première page, la mention suivante ou une mention du même genre :

« Le présent document ne contient pas tous les renseignements dont l'investisseur a besoin pour prendre une décision d'investissement éclairée. Il est recommandé aux investisseurs de lire la notice d'offre, particulièrement les facteurs de risque liés aux titres offerts, avant de prendre leur décision. »;

c) elle ne contient que l'information suivante au sujet de l'émetteur, des titres ou du placement :

i) le nom de l'émetteur;

ii) le territoire ou le territoire étranger où est situé le siège de l'émetteur;

iii) la loi en vertu de laquelle l'émetteur est constitué ou prorogé ou, s'il n'est pas constitué en personne morale, les lois du territoire ou du territoire étranger en vertu desquelles il est établi et existe;

iv) une brève description de l'activité de l'émetteur;

v) une brève description des titres;

vi) le prix ou la fourchette de prix des titres;

vii) le nombre total de titres ou leur valeur monétaire, ou la fourchette du nombre total ou de la valeur monétaire;

viii) le nom de tout mandataire ou autre intermédiaire, inscrit ou non, qui participe au placement ainsi que le montant de la commission ou de la décote qui lui est payable ou consentie, selon le cas;

ix) la date de clôture projetée ou prévue du placement;

x) une brève description de l'emploi du produit;

xi) la bourse à la cote de laquelle il est projeté d'inscrire les titres, si tel est le cas, à la condition que le sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre respecte les dispositions de la législation en valeurs mobilières en matière de déclarations relatives à l'inscription à la cote;

xii) dans le cas de titres de créance, leur date d'échéance et une brève description de tout intérêt payable sur ces titres;

xiii) dans le cas d'actions privilégiées, une brève description de tout dividende payable sur ces titres;

xiv) dans le cas de titres convertibles, une brève description des titres sous-jacents auxquels ces titres donnent droit;

xv) dans le cas de titres échangeables, une brève description des titres sous-jacents auxquels ces titres donnent droit;

xvi) dans le cas de titres subalternes, une brève description de la restriction;

xvii) dans le cas de titres pour lesquels un garant a fourni une garantie ou un soutien au crédit de remplacement, une brève description du garant et de cette garantie ou de ce soutien;

xviii) l'indication que les titres sont rachetables au gré de l'émetteur ou du porteur, selon le cas;

xix) l'admissibilité des titres comme placement pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite, les comptes d'épargne libres d'impôt ou d'autres régimes enregistrés, si l'émetteur a reçu ou s'attend à recevoir un avis juridique à cet égard;

xx) les coordonnées de l'émetteur ou de toute personne inscrite concernée;

d) pour l'application du paragraphe c, l'expression « brève description » s'entend d'une description d'au plus trois lignes en caractères d'une taille au moins égale à celle qui est employée, de manière générale, dans le corps du texte du sommaire des modalités type relatif à la notice d'offre. ».

### 3. L'article 2.9 de ce règlement est modifié :

1° par la suppression, dans le paragraphe 1, des mots « , au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, de « 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, » par « À l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, »;

3° par l'insertion des paragraphes suivants :

« 2.1) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, 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 coût d'acquisition de tous les titres acquis par un souscripteur qui est une personne physique en vertu du présent article au cours des 12 mois précédents n'excède pas les montants suivants :

i) 10 000 \$ dans le cas du souscripteur qui n'est pas un investisseur admissible;

ii) 30 000 \$ dans le cas du souscripteur qui est un investisseur admissible;

iii) 100 000 \$ dans le cas d'un souscripteur qui est un investisseur admissible et qui a reçu des conseils d'un gestionnaire de portefeuille, d'un courtier en placement ou d'un courtier sur le marché dispensé indiquant que le placement lui convient;

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)* les titres placés par l'émetteur ne correspondent à aucun des titres suivants :

*i)* un dérivé visé;

*ii)* un produit de financement structuré.

« 2.2) La dispense de prospectus décrite au paragraphe 2.1 n'est pas ouverte :

*a)* en Alberta, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan, à l'émetteur qui est un fonds d'investissement, sauf s'il est un fonds d'investissement à capital fixe ou un organisme de placement collectif qui est émetteur assujéti;

*b)* au Nouveau-Brunswick, en Ontario et au Québec, à l'émetteur qui est un fonds d'investissement.

« 2.3) Les plafonds d'investissement visés aux dispositions *ii* et *iii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2.1 ne s'appliquent pas dans les cas suivants :

*a)* le souscripteur est un investisseur qualifié;

*b)* le souscripteur est une personne décrite au paragraphe 1 de l'article 2.5. »;

4° par le remplacement, dans le paragraphe 3, de « 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, » par « À l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, »;

5° par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.0.1) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, le présent article ne s'applique pas au placement de titres effectué auprès d'une personne qui a été créée ou qui sert uniquement pour souscrire ou détenir des titres sous le régime de la dispense de prospectus prévue au paragraphe 2.1. »;

6° par le remplacement, dans le paragraphe 3.1, de « Les paragraphes 1 et 2 » par « Les paragraphes 1, 2 et 2.1 »;

7° par la suppression, dans le paragraphe 4, de « en Saskatchewan, »;

8° par l'insertion, après le paragraphe 5, des suivants :

« 5.1) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, la notice d'offre transmise en vertu de l'article 2.1 remplit les conditions suivantes :

*a)* elle intègre par renvoi, au moyen d'une mention, les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre qui se rapportent à chaque placement effectué au moyen de la notice d'offre et transmis ou mis raisonnablement à la disposition d'un souscripteur éventuel avant la fin du placement;

*b)* elle est réputée intégrer par renvoi les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre qui se rapportent à chaque placement effectué au moyen de la notice d'offre et transmis ou mis raisonnablement à la disposition d'un souscripteur éventuel avant la fin du placement. »;

« 5.2) Le gestionnaire de portefeuille, le courtier en placement ou le courtier sur le marché dispensé ne peut distribuer de documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre que s'ils ont été approuvés par écrit par l'émetteur. »;

9° par le remplacement, dans les paragraphes 15 et 16, de « paragraphe 1 ou 2 » par « paragraphe 1, 2 ou 2.1 »;

10° par l'insertion, après le paragraphe 17, des suivants :

« 17.1) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, l'émetteur dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire de tous les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre qui doivent être ou qui sont réputés intégrés par renvoi dans la notice d'offre transmise conformément au présent article dans les délais suivants :

*a)* concurremment au dépôt de la notice d'offre, dans le cas où les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre sont établis au plus tard au moment du dépôt;

*b)* dans les 10 jours suivant le moment où les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre sont transmis ou mis raisonnablement à la disposition d'un souscripteur éventuel, dans le cas où ils sont établis après le dépôt de la notice d'offre.

« 17.2) Les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre déposés conformément au paragraphe 17.1 comportent une page de titre qui indique clairement la notice d'offre à laquelle ils se rapportent.

« 17.3) Les paragraphes 17.4 à 17.21 s'appliquent à l'émetteur qui invoque le paragraphe 2.1 et qui n'est émetteur assujéti dans aucun territoire du Canada.

« 17.4) En Alberta, l'émetteur dépose auprès des autorités en valeurs mobilières et met raisonnablement à la disposition des porteurs des titres acquis en vertu du paragraphe 2.1, dans les 120 jours suivant la fin de chaque exercice, des états financiers annuels.

« 17.5) Au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, l'émetteur transmet aux autorités en valeurs mobilières et met raisonnablement à la disposition des porteurs des titres acquis en vertu du paragraphe 2.1, dans les 120 jours suivant la fin de chaque exercice, des états financiers annuels.

« 17.6) En Nouvelle-Écosse, l'émetteur met raisonnablement à la disposition des porteurs des titres acquis en vertu du paragraphe 2.1, dans les 120 jours suivant la fin de chaque exercice, des états financiers annuels.

« 17.7) Malgré les paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6, selon le cas, l'émetteur qui est tenu de déposer, de transmettre ou de mettre raisonnablement à la disposition des porteurs des états financiers annuels pour l'exercice terminé avant qu'il ait placé pour la première fois des titres conformément au paragraphe 2.1 les dépose en Alberta, les transmet au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan ou les met raisonnablement à la disposition des porteurs en Nouvelle-Écosse, selon le cas, dans le plus éloigné des délais suivants :

*a)* le 60<sup>e</sup> jour suivant le placement initial de titres par l'émetteur conformément au paragraphe 2.1;

*b)* la date limite prévue au paragraphe 17.4, 17.5 ou 17.6, selon le cas, pour déposer, transmettre ou mettre raisonnablement à la disposition des porteurs les états financiers annuels.

« 17.8) Les états financiers annuels de l'émetteur visés au paragraphe 17.4, 17.5 ou 17.6 incluent ce qui suit :

*a)* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour les exercices suivants;

*i)* son dernier exercice;

*ii)* l'exercice précédant le dernier exercice, le cas échéant;

*b)* l'état de la situation financière à la date de clôture de chaque période visée au sous-paragraphe *a*;

c) l'état de la situation financière au début de l'exercice précédant le dernier exercice dans les cas suivants :

i) l'émetteur présente dans ses états financiers annuels une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS;

ii) l'émetteur prend l'une des mesures suivantes :

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, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS;

e) les notes des états financiers annuels.

« 17.9) Si les états financiers annuels visés au paragraphe 17.8 présentent les composantes du résultat net dans un compte de résultat séparé, ce dernier est présenté immédiatement avant l'état du résultat global visé dans ce paragraphe.

« 17.10) Les états financiers annuels visés au paragraphe 17.8 sont audités.

« 17.11) Malgré le paragraphe 17.10, pour les premiers états financiers annuels de l'émetteur visés aux paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6, l'information comparative relative à l'exercice précédent n'a pas à être auditée si elle ne l'a pas été auparavant.

« 17.12) La période visée au paragraphe 17.8 qui n'a pas été auditée doit être clairement indiquée comme telle.

« 17.13) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, l'émetteur qui décide de changer la date de clôture de son exercice de plus de 14 jours transmet aux autorités en valeurs mobilières et met raisonnablement à la disposition des porteurs des titres acquis conformément au paragraphe 2.1 un avis renfermant l'information prévue au paragraphe 17.15 dès que possible, mais au plus tard à la plus rapprochée des dates suivantes :

a) la date limite pour les prochains états financiers annuels visés aux paragraphes 17.4 et 17.5, selon la date de clôture de l'ancien exercice de l'émetteur;

b) la date limite pour les prochains états financiers annuels visés aux paragraphes 17.4 et 17.5, selon la date de clôture du nouvel exercice de l'émetteur.

« 17.14) En Nouvelle-Écosse, l'émetteur qui décide de changer la date de clôture de son exercice de plus de 14 jours met raisonnablement à la disposition des porteurs des titres acquis conformément au paragraphe 2.1 un avis renfermant l'information prévue au paragraphe 17.15 dès que possible, mais au plus tard à la plus rapprochée des dates suivantes :

a) la date limite pour les prochains états financiers annuels visés au paragraphe 17.6, selon la date de clôture de l'ancien exercice de l'émetteur;

b) la date limite pour les prochains états financiers annuels visés au paragraphe 17.6, selon la date de clôture du nouvel exercice de l'émetteur;

« 17.15) L'avis prévu aux paragraphes 17.13 et 17.14 indique ce qui suit :

a) la décision de l'émetteur de changer la date de clôture de son exercice;

b) les motifs du changement;

- c) la date de clôture de l'ancien exercice de l'émetteur;
- d) la date de clôture du nouvel exercice de l'émetteur;
- e) la durée et la date de clôture des périodes, y compris les périodes comparatives, des états financiers annuels visés aux paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6 pour l'exercice de transition et le nouvel exercice de l'émetteur;
- f) la date limite de dépôt des états financiers annuels pour l'exercice de transition de l'émetteur.

« 17.16) L'émetteur dont l'exercice de transition dure moins de 9 mois inclut, à titre d'information financière comparative aux états financiers annuels de son nouvel exercice, les éléments suivants :

- a) l'état de la situation financière, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie et les notes des états financiers de son exercice de transition;
- b) l'état de la situation financière, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie et les notes des états financiers de son ancien exercice;

c) l'état de la situation financière au début de l'ancien exercice dans les cas suivants :

i) l'émetteur présente dans ses états financiers annuels une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS;

ii) l'émetteur prend l'une des mesures suivantes :

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, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS.

« 17.17) La durée de l'exercice de transition ne peut excéder 15 mois.

« 17.18) L'émetteur inscrit auprès de la SEC satisfait aux conditions des paragraphes 17.13, 17.14 et 17.16 s'il remplit les conditions suivantes :

a) il se conforme aux obligations imposées par les lois américaines relativement au changement d'exercice;

b) il transmet aux autorités en valeurs mobilières un exemplaire de tous les documents exigés par les lois américaines à propos du changement d'exercice en même temps qu'il les dépose auprès de la SEC ou promptement par la suite, mais au plus tard 120 jours après la fin de son dernier exercice.

« 17.19) Les états financiers de l'émetteur visés aux paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6 sont accompagnés d'un avis de l'émetteur qui décrit de façon raisonnablement détaillée l'emploi du produit brut total qu'il en a tiré en vertu de l'article 2.9 conformément à l'Annexe 45-106A16, sauf s'il a déjà donné cette information conformément à cette annexe.

« 17.20) Au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario, l'émetteur met raisonnablement à la disposition des porteurs des titres acquis en vertu du paragraphe 2.1, dans les 10 jours suivant la survenance de l'un des événements suivants conformément à l'Annexe 45-106A17, un avis relatif à l'événement :

- a) l'abandon des activités de l'émetteur;
- b) un changement dans son secteur d'activité;
- c) un changement de contrôle de l'émetteur.

« 17.21) L'émetteur est tenu de fournir l'information visée aux paragraphes 17.4, 17.5, 17.6, 17.19 et 17.20 jusqu'à la plus rapprochée des dates suivantes :

- a) la date à laquelle il devient émetteur assujéti dans un territoire du Canada;
- b) la date à laquelle il cesse d'exercer ses activités.

« 17.22) En Ontario, l'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti dans cette province et qui place des titres sous le régime de la dispense prévue au paragraphe 2.1 est assimilé à un participant au marché en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières.

« 17.23) Au Nouveau-Brunswick, l'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti dans cette province et qui place des titres sous le régime de la dispense prévue au paragraphe 2.1 est assimilé à un participant au marché en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières.

« 18) (*paragraphe abrogé*). ».

4. L'article 6.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe c du paragraphe 1, de « ou 2 de l'article 2.9 » par « , 2 ou 2.1 de l'article 2.9 ».

5. L'article 6.5 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 1, du suivant :

« 1.1) En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, le formulaire de reconnaissance de risque requis pour les investisseurs qui sont des personnes physiques comprend les Appendices 1 et 2 prévues à l'Annexe 45-106A4. ».

6. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 8.4, des suivants :

**« 8.4.1. Disposition transitoire – Dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre – Mise à jour de la notice d'offre »**

Malgré le paragraphe 5.1 de l'article 2.9, en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan, l'émetteur n'est pas tenu de mettre à jour une notice d'offre déposée dans le territoire intéressé avant le 30 avril 2016 uniquement pour y intégrer la mention prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 5.1 de cet article, sauf s'il est tenu de la mettre à jour conformément au paragraphe 14 de cet article ou à l'instruction B.12 de l'Annexe 45-106A2.

**« 8.4.2. Disposition transitoire – Dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre – Documents de commercialisation »**

Malgré le sous-paragraphe a du paragraphe 17.1 de l'article 2.9, en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan, les documents de commercialisation relatifs à la notice d'offre déposés dans le territoire intéressé avant le 30 avril 2016 et transmis ou mis raisonnablement à la disposition d'un souscripteur éventuel après cette date doivent être déposés dans les 10 jours suivant le moment où ils ont été transmis ou mis raisonnablement à la disposition de ce souscripteur, selon la plus rapprochée de ces dates. ».

7. L'Annexe 45-106A2 de ce règlement est modifiée par l'insertion, dans les rubriques 10.1 et 10.2 et après les mots « au Nunavut, », des mots « en Ontario, ».

8. L'Annexe 45-106A3 de ce règlement est modifiée par l'insertion, dans la rubrique 10 et après les mots « au Nunavut, », des mots « en Ontario, ».

9. L'Annexe 45-106A4 de ce règlement est modifiée :

- 1<sup>o</sup> par le remplacement, sous le titre « Vous n'obtiendrez pas de conseils », des mots

« 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. » par les mots « Au Manitoba, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Nunavut, à l'Île-du-Prince-Édouard et au Yukon, vous pouvez avoir à obtenir cet avis pour être considéré comme investisseur admissible. »;

2° par l'insertion, à la fin, de ce qui suit :

«

**APPENDICE 1**  
**CLASSIFICATION DES INVESTISSEURS EN VERTU DE LA DISPENSE POUR**  
**PLACEMENT AU MOYEN D'UNE NOTICE D'OFFRE**

**Instructions :** Cet appendice doit être rempli avec le formulaire de reconnaissance de risque et l'Appendice 2 par la personne physique qui souscrit des titres sous le régime de la dispense (la « dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre ») prévue au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (le « Règlement 45-106 ») en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan.

**Critères permettant de souscrire des titres sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre**

Apposez vos initiales en regard de l'énoncé A, B, C ou D, en fonction des critères qui s'appliquent à votre situation (il peut y en avoir plus d'un). S'il s'agit de l'énoncé B ou C, vous n'avez pas à le faire pour l'énoncé A.

A. Vous êtes un investisseur admissible pour les raisons suivantes :		Vos initiales
<b>INVESTISSEUR ADMISSIBLE</b>	Votre revenu net avant impôt a été supérieur à 75 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et vous vous attendez à excéder ce revenu dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net avant impôt se trouve dans votre déclaration de revenus.)	
	Votre revenu net avant impôt combiné à celui de votre conjoint a été supérieur à 125 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et vous vous attendez à excéder ce revenu dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net avant impôt se trouve dans votre déclaration de revenus.)	
	Vous possédez, seul ou avec votre conjoint, un actif net d'une valeur supérieure à 400 000 \$. (Votre actif net correspond à votre actif total, y compris les biens immobiliers, déduction faite de la dette totale dont toute hypothèque sur votre bien immobilier.)	

B. Vous êtes un investisseur admissible, à titre de personne décrite à l'article 2.3 du Règlement 45-106 ou, le cas échéant en Ontario, au paragraphe 3 de l'article 7.3 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> pour les raisons suivantes :		Vos initiales
<b>INVESTISSEUR QUALIFIÉ</b>	Votre revenu net avant impôt était supérieur à 200 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et vous vous attendez à excéder ce revenu dans l'année civile en cours. (Le montant de votre revenu net avant impôt se trouve dans votre déclaration de revenus.)	
	Votre revenu net avant impôt combiné à celui de votre conjoint était supérieur à 300 000 \$ dans chacune des 2 dernières années civiles et vous vous attendez à excéder ce revenu dans l'année civile en cours.	

	Vous possédez, seul ou avec votre conjoint, des espèces et des titres dont la valeur s'élève à plus de 1 000 000 \$, déduction faite des dettes qui s'y rattachent.	
	Vous possédez, seul ou avec votre conjoint, un actif net d'une valeur supérieure à 5 000 000 \$. (Votre actif net correspond à votre actif total, y compris les biens immobiliers, déduction faite de la dette totale.)	

C. Vous êtes un investisseur admissible, à titre de personne décrite à l'article 2.5 du Règlement 45-106, pour les raisons suivantes :		Vos initiales
PARENTS, AMIS ET PARTENAIRES	<p>Vous êtes :</p> <p>1) [cocher toutes les cases qui s'appliquent]</p> <p><input type="checkbox"/> un administrateur de l'émetteur ou d'un membre du même groupe que lui</p> <p><input type="checkbox"/> un membre de la haute direction de l'émetteur ou d'un membre du même groupe que lui</p> <p><input type="checkbox"/> une personne participant au contrôle de l'émetteur ou d'un membre du même groupe que lui</p> <p><input type="checkbox"/> un fondateur de l'émetteur</p> <p>OU</p> <p>2) [cocher toutes les cases qui s'appliquent]</p> <p><input type="checkbox"/> une personne dont la majorité des titres comportant droit de vote est la propriété véritable des personnes suivantes ou dont les administrateurs sont, en majorité, les personnes suivantes : i) les personnes physiques énumérées en 1) ci-dessus, ou ii) des parents, des amis très proches ou des proches partenaires de ces personnes</p> <p><input type="checkbox"/> une fiducie ou une succession dont tous les bénéficiaires ou une majorité des fiduciaires ou des liquidateurs sont les personnes suivantes : i) les personnes physiques énumérées en 1) ci-dessus, ou ii) des parents, des amis très proches ou des proches partenaires de ces personnes</p>	
	<p>Vous êtes parent avec _____</p> <p>[Instruction : Indiquer le nom de la personne qui est parent avec vous directement ou par l'intermédiaire de son conjoint], qui occupe le poste suivant auprès de l'émetteur ou d'un membre du même groupe que lui : _____.</p> <p>Vous êtes le ou la _____ de cette personne ou de son conjoint. [Instruction : Pour effectuer ce placement, vous devez faire partie de l'une des catégories suivantes : a) le conjoint de la personne nommée ci-dessus, ou b) le père ou la mère, le grand-parent, le frère, la sœur, l'enfant ou le petit-enfant de cette personne ou de son conjoint.]</p>	
	<p>Vous être un ami très proche de _____</p> <p>[Instruction : Indiquer le nom de votre ami très proche], qui occupe le poste suivant auprès de l'émetteur ou d'un membre du même groupe que lui : _____.</p> <p>Vous connaissez cette personne depuis _____ ans.</p>	

	<p>Vous êtes un proche partenaire de _____  <i>[Instruction : Indiquer le nom de votre proche partenaire]</i>, qui occupe le poste suivant auprès de l'émetteur ou d'un membre du même groupe que lui : _____.</p> <p>Vous connaissez cette personne depuis ____ ans.</p>	
--	---	--

D. Vous n'êtes pas un investisseur admissible.		Vos initiales
VOUS N'ÊTES PAS UN INVESTISSEUR ADMISSIBLE	Vous reconnaissez que vous n'êtes pas un investisseur admissible.	

«

**APPENDICE 2  
 PLAFONDS D'INVESTISSEMENT POUR LES INVESTISSEURS EN VERTU DE LA  
 DISPENSE POUR PLACEMENT AU MOYEN D'UNE NOTICE D'OFFRE**

**Instructions :** Cet appendice doit être rempli avec le formulaire de reconnaissance de risque et l'Appendice 1 par la personne physique qui souscrit des titres en vertu de la dispense (la « dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre ») prévue au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (le « Règlement 45-106 ») en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan.

PARTIE 1 À REMPLIR PAR LE SOUSCRIPTEUR
<p><b>1. Plafonds d'investissement auxquels vous êtes assujéti lors de la souscription de titres en vertu de la dispense de placement au moyen d'une notice d'offre</b></p> <p>Vous pourriez être assujéti à des plafonds d'investissement annuels qui s'appliquent à tous les titres acquis sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours d'une période de 12 mois, en fonction de vos critères d'admissibilité prévus à l'Appendice 1. Apposez vos initiales en regard de l'énoncé qui s'applique à votre situation.</p>

<b>A. Vous êtes un investisseur admissible.</b>		<b>Vos initiales</b>
<b>INVESTISSEUR ADMISSEBLE</b>	À titre d'investisseur admissible qui est une personne physique, vous ne pouvez investir plus de <b>30 000 \$</b> pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours des 12 derniers mois, sauf si un gestionnaire de portefeuille, un courtier en placement ou un courtier sur le marché dispensé, tel qu'il est indiqué au point 2 du présent appendice, vous a avisé qu'un tel investissement vous convenait.	
	Appelez vos initiales en regard de l'un des énoncés suivants :	
	Compte tenu de votre investissement de _____ \$ dans cet émetteur aujourd'hui, vous confirmez que vous n'excédez pas le plafond de 30 000 \$ pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours des 12 derniers mois.	
	Vous confirmez qu'un gestionnaire de portefeuille, un courtier en placement ou un courtier sur le marché dispensé, tel qu'il est indiqué au point 2 du présent appendice, vous a avisé qu'un tel placement vous convenait.	
	Compte tenu de votre investissement de _____ \$ dans cet émetteur aujourd'hui, vous confirmez que vous n'avez pas excédé le plafond de 100 000 \$ pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours des 12 derniers mois.	

<b>B. Vous êtes un investisseur admissible, à titre de personne décrite à l'article 2.3 du Règlement 45-106 ou, le cas échéant en Ontario, au paragraphe 3 de l'article 7.3 de la Loi sur les valeurs mobilières.</b>		<b>Vos initiales</b>
<b>INVESTISSEUR QUALIFIÉ</b>	Vous reconnaissez qu'en étant investisseur admissible, à titre de personne décrite à l'article 2.3, vous n'êtes assujetti à aucun plafond d'investissement.	

<b>C. Vous êtes un investisseur admissible, à titre de personne décrite à l'article 2.5 du Règlement 45-106.</b>		<b>Vos initiales</b>
<b>PARENTS, AMIS ET PARTENAIRES</b>	Vous reconnaissez qu'en étant investisseur admissible, à titre de personne décrite à l'article 2.5, vous n'êtes assujetti à aucun plafond d'investissement.	

D. Vous n'êtes pas un investisseur admissible.		Vos initiales
VOUS N'ÊTES PAS UN INVESTISSEUR ADMISSIBLE	<p>Vous reconnaissez que vous ne pouvez investir plus de <b>10 000 \$</b> pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours des 12 derniers mois.</p> <p>Compte tenu de votre investissement de _____ \$ dans cet émetteur aujourd'hui, vous confirmez que vous n'avez pas excédé le plafond de 10 000 \$ pour l'ensemble des placements effectués sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours des 12 derniers mois.</p>	

## PARTIE 2 À REMPLIR PAR LA PERSONNE INSCRITE

### 2. Renseignements sur la personne inscrite

*[Instruction : cette partie ne doit être remplie que si l'investisseur a reçu des conseils d'un gestionnaire de portefeuille, d'un courtier en placement ou d'un courtier sur le marché dispensé concernant son investissement.]*

Prénom et nom de famille de la personne inscrite (en caractères d'imprimerie):

Inscrite à titre de :

*[Instruction : indiquer si la personne est inscrite à titre de représentant de courtier ou de représentant-conseil]*

Téléphone :

Courriel :

Nom de la société :

*[Instruction : indiquer si la personne est inscrite à titre de courtier sur le marché dispensé, de courtier en placement ou de gestionnaire de portefeuille.]*

Date :

».

10. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe 45-106A15, des suivantes :

«

### ANNEXE 45-106A16 AVIS SUR L'EMPLOI DU PRODUIT

*[Indiquer le nom de l'émetteur]*

**Pour l'exercice terminé le** *[Indiquer la date de clôture du dernier exercice]*

**Date :** *[Indiquer la date de l'avis. Elle ne doit pas être antérieure à celle du rapport de l'auditeur sur les états financiers du dernier exercice de l'émetteur.]*

*[Fournir l'information demandée ci-après.]*

1	Produit d'ouverture		
(A)	<b>Solde du produit de clôture non employé du dernier avis prévu à l'Annexe 45-106A16 déposé, le cas échéant</b>		\$
(B)	<b>Produit tiré au cours du dernier exercice</b>		\$
(C)	<b>Produit d'ouverture total</b> <i>[Ligne (C) = Ligne (A) + Ligne (B)]</i>		\$
2	Produit employé au cours du dernier exercice		
	<i>[Fournir de façon suffisamment détaillée une ventilation du produit employé au cours du dernier exercice, y compris pour acquitter, selon le cas :</i>		\$
	i. <i>les commissions de placement et les frais</i>		
	ii. <i>les autres frais liés au placement</i>		
	iii. <i>les montants versés à l'égard de chaque emploi des fonds</i>		

13

		<i>disponibles indiqués dans la notice d'offre iv. les autres principaux emplois du produit, indiqués séparément]</i>	
	(D)	<b>Total des emplois du produit</b> [La ligne (D) correspond à la somme des emplois du produit indiqués dans la présente partie du tableau, et doit être égale au produit brut total employé au cours du dernier exercice.]	\$
<b>3</b>		<b>Produit de clôture non employé</b>	
	(E)	<b>Produit de clôture non employé</b> [Ligne (E) = Ligne (C) – Ligne (D)]	\$

*[Pour toute portion du produit devant être indiqué dans ce tableau qui a été versée directement ou indirectement à une partie liée (au sens de l'instruction A.6 de l'Annexe 45-106A2, Notice d'offre de l'émetteur non admissible) de l'émetteur, indiquer dans chaque cas le nom de la partie liée à qui le paiement a été fait, son lien avec l'émetteur et le montant versé.]*

**Instructions pour l'application de  
l'Annexe 45-106A16  
Avis sur l'emploi du produit**

1. Le montant inscrit à la ligne (A) est tiré de la ligne (E) figurant dans l'avis relatif à l'emploi du produit de l'année précédente (l'« avis »), le cas échéant. À défaut, le montant inscrit à la ligne (A) est nul.
2. Le montant inscrit à la ligne (B) correspond au produit brut total réuni dans l'ensemble des territoires du Canada en vertu de l'article 2.9 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (la « dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre ») au cours du dernier exercice. L'émetteur qui a réuni des fonds à la fois en vertu d'autres dispenses de prospectus et de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours de l'année et qui ne peut indiquer séparément le produit réuni uniquement en vertu de cette dernière peut fournir l'information demandée dans le tableau pour le produit brut total réuni en vertu de toutes les dispenses de prospectus au cours du dernier exercice.
3. Si le montant inscrit à la ligne (C) est nul, l'émetteur n'est pas tenu de déposer, de transmettre ou de mettre raisonnablement à la disposition l'avis pour l'exercice visé.
4. Dans la partie 2 du tableau, l'émetteur doit fournir une ventilation raisonnablement détaillée des différents emplois du produit brut total au cours du dernier exercice. Il devrait s'assurer que l'information est suffisamment précise et détaillée pour permettre à un investisseur de comprendre l'emploi du produit.
5. Les paiements directs et indirects versés aux parties liées doivent être indiqués. À titre d'exemple, un paiement indirect pourrait inclure le remboursement d'une dette contractée dans la cadre d'un paiement antérieur versé à une partie liée.
6. Le produit investi temporairement ne serait généralement pas considéré comme avoir été utilisé.

«

**ANNEXE 45-106A17**  
**AVIS CONCERNANT CERTAINS ÉVÉNEMENTS CLÉS**

Cette annexe est requise conformément au paragraphe 17.20 de l'article 2.9 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (le « Règlement 45-106 ») au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario pour mettre à la disposition des porteurs des titres acquis conformément au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 du Règlement 45-106 un avis concernant certains événements clés.

1. Nom et adresse de l'émetteur			
<i>Fournir l'information suivante.</i>			
Nom complet	<input style="width: 95%;" type="text"/>		
Numéro et rue	<input style="width: 95%;" type="text"/>	Province/État	<input style="width: 95%;" type="text"/>
Ville	<input style="width: 95%;" type="text"/>	Code postal	<input style="width: 95%;" type="text"/>
Site Web	<input style="width: 95%;" type="text"/>	Pays	<input style="width: 95%;" type="text"/>
2. Événement			
<i>Fournir l'information suivante.</i>			
L'événement décrit à la partie 3 est le suivant : <i>[il peut y en avoir plus d'un]</i>			
<input type="checkbox"/> l'abandon des activités de l'émetteur <input type="checkbox"/> un changement dans son secteur d'activité <input type="checkbox"/> un changement de contrôle de l'émetteur			
Date à laquelle est survenu l'événement	<input style="width: 100px;" type="text" value=" / /"/>	(aaaa/mm/jj):	
3. Description de l'événement			
<i>Décrire brièvement l'événement mentionné à la partie 2.</i>			
4. Personne-ressource			
<i>Fournir l'information suivante sur la personne chez l'émetteur avec laquelle on peut communiquer au sujet de l'événement décrit dans la partie 3.</i>			
Nom	<input style="width: 95%;" type="text"/>	Titre	<input style="width: 95%;" type="text"/>
Adresse électronique	<input style="width: 95%;" type="text"/>	Numéro de téléphone	<input style="width: 95%;" type="text"/>

Date de l'avis (aaaa/mm/jj) :

».

**11.** Le présent règlement entre en vigueur en Ontario le 13 janvier 2016 et en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Québec et en Saskatchewan le 30 avril 2016.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT  
45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS**

1. L'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus est modifiée par le remplacement, dans le premier paragraphe de l'article 1.8, des mots « le paragraphe 3 de l'article 2.9 » par les mots « les paragraphes 3 et 3.0.1 de l'article 2.9 ».

2. Cette instruction est modifiée par l'insertion, après l'article 3.3, du suivant :

**« 3.3.1. Documents publicitaires et documents de commercialisation en vertu de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre**

En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, la notice d'offre établie conformément à la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 du règlement doit intégrer par renvoi les documents de commercialisation utilisés pour un placement effectué sous le régime de cette dispense. Conformément au paragraphe 8 de l'article 2.9 du règlement, l'émetteur doit signer une attestation qui indique que la notice d'offre ne contient aucune information fausse ou trompeuse. Les documents de commercialisation étant intégrés par renvoi dans la notice d'offre, il doit veiller à ce que l'information incluse dans les documents de commercialisation ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse.

Dans ces territoires, l'émetteur ou la personne inscrite qui utilise des documents de commercialisation dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre doit les examiner pour confirmer qu'ils sont cohérents avec le document de placement et qu'ils sont justes, équilibrés et ni faux ni trompeurs. Par ailleurs, ces territoires s'attendent à ce que l'émetteur ou la personne inscrite détermine si les déclarations faites dans les documents de commercialisation renvoient adéquatement à de l'information servant à les étayer. Ainsi, lorsque des indices de référence sont utilisés à des fins comparatives, l'émetteur ou la personne inscrite devrait évaluer s'ils sont pertinents et comparables à l'investissement visé et confirmer que les documents de commercialisation répondent aux critères suivants :

- a) ils expliquent adéquatement les différences entre l'indice de référence et l'investissement;
- b) ils font mention de la source de l'indice de référence et précisent la date à laquelle l'information est à jour;
- c) s'il y a lieu, ils mettent en garde les souscripteurs contre le fait que le rendement passé n'est pas nécessairement représentatif des résultats futurs.

L'émetteur qui établit une notice d'offre conformément à l'Annexe 45-106A2, *Notice d'offre de l'émetteur non admissible* doit également se conformer aux obligations relatives à l'information prospective, qui sont décrites dans les instructions A.12 et B.14 de cette annexe. Il ne peut diffuser d'information prospective que si celle-ci est exposée dans la notice d'offre. Par ailleurs, cette information doit respecter certaines obligations prévues par le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, lesquelles s'appliquent également aux documents de commercialisation utilisés dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre.

Dans ces territoires, l'émetteur ou la personne inscrite qui entend se fier aux documents de commercialisation établis par un tiers, comme le rapport d'un analyste qui note un titre ou le compare aux titres d'autres émetteurs, devrait évaluer les documents pour confirmer que l'information contenue est juste, pondérée et qu'elle n'est ni fausse ni trompeuse. Par exemple, si le rapport a été payé par l'émetteur ou s'il y a d'autres liens entre l'analyste et l'émetteur, il serait inapproprié de le qualifier d'« indépendant ». Le rapport devrait mettre en évidence les frais payés ainsi que les liens entre l'analyste et l'émetteur. L'émetteur ou la personne inscrite ne devrait pas se fier aux documents de commercialisation établis par un tiers sans les examiner de façon indépendante avant de les utiliser.

La personne inscrite doit connaître les autres indications des ACVM concernant l'examen et l'utilisation des documents de commercialisation ainsi que l'utilisation de ceux établis par des tiers. ».

3. L'article 3.4 de cette instruction est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) au Nunavut 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 sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. ».

4. L'article 3.8 de cette instruction est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par les suivants :

« 1) Critères d'admissibilité (Île-du-Prince-Édouard, Manitoba, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest)

L'Île-du-Prince-Édouard, le Manitoba, le Nunavut, les Territoires du Nord-Ouest et le Yukon imposent des critères d'admissibilité aux personnes investissant sous le régime 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 établir le coût d'acquisition global pour le souscripteur qui n'est pas investisseur admissible, il faut inclure les paiements futurs 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.

Néanmoins, les titres placés en même temps ou à des dates rapprochées auprès du même souscripteur forment habituellement un placement 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.

Un autre type d'investisseur admissible est celui qui a obtenu les conseils d'un 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. Au Manitoba, 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 sur la connaissance du client et la convenance au client 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.

« 1.1) Critères d'admissibilité et plafonds d'investissement (Alberta, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Ontario, Québec et Saskatchewan)

a) Critères d'admissibilité

L'Alberta, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, l'Ontario, le Québec et la Saskatchewan imposent des critères d'admissibilité aux personnes investissant sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre.

Les critères pour devenir un investisseur admissible sont essentiellement les mêmes que ceux dans les territoires indiqués au paragraphe 1 ci-dessus. Cependant, en Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, il n'est pas possible d'être un investisseur admissible en raison de l'obtention de conseils d'un « conseiller en matière d'admissibilité ».

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

b) Plafonds d'investissement pour les investisseurs admissibles et non admissibles qui sont des personnes physiques

Tant les investisseurs admissibles que les souscripteurs qui ne sont pas admissibles comme tels (les « investisseurs non admissibles ») qui sont des personnes physiques sont assujettis à des plafonds d'investissement en vertu de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. Dans ces territoires, le plafond d'investissement pour les investisseurs non admissibles qui sont des personnes physiques est de 10 000 \$, alors qu'il est de 30 000 \$ pour les investisseurs admissibles qui sont des personnes physiques. Dans les deux cas, les plafonds d'investissement s'appliquent à tous les titres acquis par le souscripteur sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours des 12 mois précédents.

Le souscripteur qui est une personne physique et un investisseur admissible parce qu'il est investisseur qualifié ou une personne décrite dans la dispense pour placement auprès de parents, amis et partenaires n'est cependant pas assujéti à un plafond d'investissement en vertu de cette dispense.

Le fait que des plafonds d'investissement aient été établis pour les investisseurs admissibles et non admissibles qui sont des personnes physiques ne signifie pas que ces montants constituent des placements convenables dans tous les cas. La personne inscrite qui participe à une opération doit toujours procéder à une évaluation de la convenance pour déterminer si le montant de l'investissement et l'investissement en soi conviennent au souscripteur. Le montant à investir pourrait donc être moins élevé pour le souscripteur.

L'investisseur admissible peut excéder le plafond d'investissement de 30 000 \$ s'il reçoit des conseils d'un gestionnaire de portefeuille, d'un courtier en placement ou d'un courtier sur le marché dispensé indiquant qu'il peut excéder ce plafond et que l'investissement en soi lui convient. Le cas échéant, le plafond d'investissement pour tous les titres acquis par le souscripteur sous le régime de cette dispense au cours des 12 mois précédents est de 100 000 \$.

Pour déterminer le coût d'acquisition pour un souscripteur assujéti aux plafonds d'investissement, il faut inclure les paiements futurs qu'il sera tenu de faire. Le produit que l'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, à moins que le souscripteur ne soit légalement obligé d'exercer ou de convertir les titres.

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.

c) Situations où les plafonds d'investissement peuvent être dépassés

Le fait que les plafonds d'investissement applicables aux investisseurs admissibles qui sont des personnes physiques soient plus élevés que ceux pour les investisseurs non admissibles qui sont des personnes physiques ne signifie pas que les montants plus élevés conviendront à tous les investisseurs admissibles. Les conditions de la dispense prévoient notamment que, pour pouvoir excéder le plafond d'investissement de 30 000 \$, la personne inscrite doit déterminer si un investissement supérieur à ce plafond convient au souscripteur. L'émetteur ne peut accepter de souscription excédant 30 000 \$ d'un souscripteur que si la personne inscrite estime qu'un tel investissement convient à ce dernier. Le cas échéant, la personne inscrite ne pourrait pas non plus accepter d'instructions d'un souscripteur visant à excéder le plafond d'investissement de 30 000 \$.

d) Plafonds d'investissement qui s'appliquent au cours d'une période de 12 mois

Les plafonds d'investissement pour les investisseurs admissibles et non admissibles qui sont des personnes physiques s'appliquent à l'ensemble des investissements effectués par un souscripteur dans le cadre de placements faits par différents émetteurs (ou de plusieurs placements fait par un même émetteur) sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours des 12 mois précédents, qui peut être une année civile ou non. Ainsi, pour le souscripteur qui souhaite acquérir des titres d'un émetteur sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre le 15 janvier, l'émetteur doit inclure dans le calcul tous les investissements effectués par le souscripteur en vertu de cette dispense depuis le 16 janvier de l'année précédente, jusqu'à la date de l'investissement proposé, inclusivement.

Lors de chaque placement, l'émetteur doit confirmer que le montant investi par le souscripteur qui est une personne physique n'excède pas le plafond applicable et devrait prendre des mesures raisonnables pour ce faire. Cela exigera de l'émetteur qu'il comprenne d'abord si le souscripteur est un investisseur admissible ou non. Comme le décrit l'article 1.9 ci-dessus, il devrait recueillir de l'information confirmant que le souscripteur répond aux critères prévus par la dispense, et discuter avec lui des plafonds d'investissement qui s'appliquent à lui.

Pour vérifier si un souscripteur respecte le plafond d'investissement applicable, l'émetteur devrait obtenir de lui des déclarations appropriées confirmant qu'il n'a pas dépassé le plafond d'investissement applicable au cours de la période visée. Nous serions préoccupés par un émetteur qui se contenterait de déclarations types d'un souscripteur sans les vérifier. Par exemple, il pourrait recueillir de l'information sur les autres investissements effectués sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre au cours de la période de 12 mois précédant l'investissement courant.

Malgré les déclarations faites par le souscripteur dans les appendices au formulaire de reconnaissance de risque, nous nous attendons à ce que l'émetteur soit en mesure d'expliquer les mesures prises pour vérifier les déclarations faites par le souscripteur. Nous sommes conscients que dans bon nombre de cas, une personne inscrite peut agir à titre de mandataire pour le compte de l'émetteur dans ce processus. Dans les deux cas, les indications prévues à l'article 1.9 ci-dessus peuvent aussi être éclairantes.

« 1.2) Rôle de la personne inscrite dans la prestation de conseils quant à la convenance d'un placement et dans les conflits d'intérêts

La personne inscrite qui participe à un placement de titres effectué sous le régime d'une dispense de prospectus doit non seulement établir qu'elle peut s'en prévaloir, mais aussi se conformer à ses obligations, notamment la connaissance du client et du produit et l'évaluation de la convenance. Dans l'évaluation du type d'investissement qui conviendrait à un souscripteur en

vertu de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, la personne inscrite devrait tenir compte des indications publiées par les ACVM sur les pratiques exemplaires relatives à l'évaluation de la convenance, notamment l'examen du degré de concentration des investissements dans le portefeuille du client.

Le Règlement 31-103 et l'instruction générale connexe prévoient un cadre qui exige que les personnes inscrites repèrent et traitent les conflits d'intérêts importants pouvant avoir une incidence sur leur capacité à respecter leurs obligations réglementaires, notamment l'évaluation de la convenance.

Nous nous attendons à ce que la personne inscrite qui conseille un souscripteur sur la convenance du placement d'un émetteur auquel elle est reliée ou associée soit consciente des conflits d'intérêts importants qui pourraient survenir dans ces situations, et prenne les mesures appropriées pour les traiter et ainsi veiller à respecter ses obligations réglementaires. Nous nous attendons par ailleurs à ce qu'elle démontre qu'elle traite les conflits soit en les évitant, soit en les gérant et en les déclarant de façon appropriée pour respecter son obligation d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté avec ses clients.

Nous nous attendons à ce que toutes les personnes inscrites connaissent les autres indications publiées par les ACVM sur les obligations des personnes inscrites à l'égard de la connaissance du client et du produit, et de l'évaluation de la convenance, et repérer et traiter les conflits d'intérêts. »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 5, du suivant :

« 5.1) Dépôt des documents de commercialisation

En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, les documents de commercialisation utilisés dans le cadre d'un placement effectué sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre doivent également être déposés auprès des autorités en valeurs mobilières. Une fois déposés, il n'y a pas lieu de les déposer de nouveau après les clôtures subséquentes, à moins qu'un changement n'y ait été apporté. »;

3° par l'insertion, après le paragraphe 6, des suivants :

« 7) Types de titres pouvant être placés sous le régime de la dispense (Alberta, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Ontario, Québec et Saskatchewan)

En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, certains types de titres ne peuvent être placés sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, notamment des dérivés visés et des produits de financement structurés. Cette interdiction s'ajoute à celle prévue au paragraphe 3.1 de l'article 2.9 sur le placement de produits titrisés à court terme sous le régime de cette dispense.

Ces types de titres ont été exclus puisque la dispense vise la collecte de capitaux et non le placement de titres complexes ou nouveaux auprès de souscripteurs. Nous aurions des réserves si des émetteurs se prévalaient de ce type de dispense pour placer des titres nouveaux ou complexes, même s'ils ne font pas partie des catégories interdites.

« 8) Information continue (Alberta, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Ontario, Québec et Saskatchewan)

En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, l'émetteur non assujéti qui émet des titres sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre doit, pour chaque exercice, déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou lui transmettre, selon le cas, et mettre à la disposition des souscripteurs, dans les 120 jours suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités. En Nouvelle-Écosse, l'émetteur n'est pas tenu de déposer ces derniers auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de lui transmettre; il doit uniquement les mettre à la disposition des souscripteurs ayant acquis des titres sous le régime de cette dispense.

Le tableau suivant indique les dates auxquelles les premiers états financiers annuels audités de l'émetteur seraient exigibles, conformément aux paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6, après le placement initial de titres sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. Les exemples figurant dans le tableau tiennent compte de la prolongation du délai de dépôt prévue au paragraphe 17.7.

Les exemples supposent que la date de clôture de l'exercice de l'émetteur est le 31 décembre.

Date de constitution	Date du placement initial en vertu du paragraphe 2.1 de l'article 2.9	Date limite pour les premiers états financiers annuels en vertu des paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6 de l'article 2.9	Exercices inclus dans les états financiers annuels	Notes
1 <sup>er</sup> janvier 20X3	15 avril 20X7	14 juin 20X7	31 décembre 20X6 et 31 décembre 20X5	L'émetteur effectue son placement initial sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 avant la date limite de dépôt des états financiers annuels, soit le 30 avril 20X7. Puisque le placement a été effectué si près de la date limite, l'émetteur peut tirer parti de la prolongation prévue au paragraphe 17.7 de l'article 2.9 et faire le dépôt le 14 juin 20X7.
1 <sup>er</sup> janvier 20X7	15 avril 20X7	30 avril 20X8	31 décembre 20X7	L'émetteur effectue son placement initial sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 avant la date limite de dépôt des états financiers annuels, soit le 30 avril 20X7. Cependant, puisque son exercice n'est pas terminé, il ne serait pas tenu de

Date de constitution	Date du placement initial en vertu du paragraphe 2.1 de l'article 2.9	Date limite pour les premiers états financiers annuels en vertu des paragraphes 17.4, 17.5 et 17.6 de l'article 2.9	Exercices inclus dans les états financiers annuels	Notes
				déposer des états financiers annuels avant le 30 avril 20X8 pour l'exercice terminé le 31 décembre 20X7.
1 <sup>er</sup> janvier 20X3	15 juin 20X7	30 avril 20X8	31 décembre 20X7 et 20X6	L'émetteur effectue son placement initial sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 après la date limite de dépôt des états financiers annuels en 20X7. La notice d'offre comprendrait déjà les états financiers annuels audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 20X6. Les états financiers annuels audités suivants devraient être déposés au plus tard le 30 avril 20X8 pour l'exercice terminé le 31 décembre 20X7.

L'obligation de déposer ou de transmettre (selon le cas) des états financiers annuels à l'autorité en valeurs mobilières et de les mettre raisonnablement à la disposition des souscripteurs continue de s'appliquer chaque année après le placement initial conformément au paragraphe 2.1 de l'article 2.9 jusqu'à la première des dates suivantes : 1) celle où l'émetteur devient émetteur assujéti, et 2) celle où il cesse d'exercer ses activités.

« 9) Information continue - Avis concernant certains événements clés (Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse et Ontario)

Outre les états financiers annuels audités et l'avis sur l'emploi du produit réuni en vertu de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, l'émetteur non assujéti qui émet des titres sous le régime de cette dispense au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse et en Ontario doit également mettre à la disposition des investisseurs, un avis concernant certains événements clés, dans les 10 jours suivant l'événement. Ces événements sont considérés comme des changements significatifs dans les activités de l'émetteur dont les souscripteurs devraient être avisés. Cette obligation s'ajoute à toute obligation semblable prévue

par le droit des sociétés et s'applique également aux émetteurs non assujettis non constitués en personne morale, comme les fiducies ou les sociétés de personnes.

Pour établir si son secteur d'activité a changé, l'émetteur pourrait évaluer s'il indiquerait, à l'Annexe 45-106A1, un secteur d'activité différent de celui qu'il a déjà indiqué.

L'émetteur non assujetti doit continuer de fournir l'avis concernant certains événements, s'il y a lieu, jusqu'à la première des dates suivantes : 1) celle où il devient émetteur assujetti, ou 2) celle où il cesse d'exercer ses activités.

« 10) Signification de l'expression « mettre raisonnablement à la disposition »

En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, les documents d'information seront considérés comme avoir été mis raisonnablement à la disposition de chaque porteur de titres acquis sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre s'ils ont été envoyés par la poste aux porteurs, ou si ceux-ci ont été avisés que les documents pouvaient être consultés sur le site Web de l'émetteur ou un site Web auquel ont accès tous les porteurs de titres acquis en vertu du paragraphe 2.1 de l'article 2.9 de l'émetteur (comme un site Web protégé par un mot de passe). L'émetteur devrait prendre toutes les mesures raisonnables pour permettre aux souscripteurs de recevoir ces documents ou y accéder rapidement. »;

4° par le remplacement de l'article 5.2 par le suivant :

**« 5.2. Forme des notices d'offre pour la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre**

Le règlement prévoit 2 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).

Le formulaire de reconnaissance de risque prévu aux paragraphes 1, 2 et 2.1 de l'article 2.9 du règlement est établi en la forme prévue à l'Annexe 45-106A4.

En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, l'Annexe 45-106A4, prévue au paragraphe 2.1 de l'article 2.9, renferme l'Appendice 1, *Classification des investisseurs en vertu de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre*, qui concerne l'admissibilité des investisseurs qui sont des personnes physiques, et l'Appendice 2, *Plafonds d'investissement pour les investisseurs en vertu de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre*, qui concerne les plafonds d'investissement pour les investisseurs qui sont des personnes physiques. ».

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE 11-203 RELATIVE AU  
TRAITEMENT DES DEMANDES DE DISPENSE DANS PLUSIEURS TERRITOIRES**

1. L'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires est modifiée par le remplacement, dans le paragraphe 4 de l'article 3.8, de « 2 types » par « différents types ».

## Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions - Offering Memorandum Exemption

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended text, in English and French, of the following Regulation:

- *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions.*

The Authority is also publishing in this Bulletin, in English and French, the text of the following Policy Statement

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions;*

- *Amendments to Policy Statement 11-203 respecting Process for Exemptive Relief Applications in Multiple Jurisdictions.*

In Québec, the Regulation will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation. The Policy Statement will be adopted as policies and will take effect concomitantly with the Regulation.

### Additional Information

Further information is available from:

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)

**October 29, 2015**

## Multilateral CSA Notice of Amendments to *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* Relating to the Offering Memorandum Exemption

**October 29, 2015**

### **Introduction**

The securities regulatory authorities in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan (collectively, the **participating jurisdictions** or **we**) are amending *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (**Regulation 45-106**) in respect of the offering memorandum exemption in section 2.9 of Regulation 45-106 (the **OM exemption**). We are also making changes to *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (**Policy Statement 45-106**) and certain consequential amendments to other regulations and one policy.

The participating jurisdictions have coordinated their efforts in finalizing the Regulation 45-106 amendments, related policy changes and other consequential regulation amendments (collectively, the **final amendments**). The final amendments are made or proposed by each participating jurisdiction. In some jurisdictions, ministerial approvals are required for these changes.

Provided all necessary ministerial approvals are obtained, the final amendments will come into force in Ontario on January 13, 2016 and in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan on April 30, 2016.

### **Substance and purpose of the final amendments**

The final amendments modify the existing OM exemption in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan and introduce an OM exemption in Ontario. The final amendments do not modify the OM exemption that exists in any CSA jurisdiction other than the participating jurisdictions.

In Ontario, the introduction of the OM exemption will allow business enterprises, particularly small and medium sized enterprises (**SMEs**), to benefit from greater access to capital from investors than has been previously permitted under Ontario securities law. We believe the OM exemption will provide business enterprises with a cost-effective way to raise capital by allowing them to distribute securities under an offering memorandum, while maintaining an appropriate level of investor protection.

In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan, the modifications to the existing OM exemption will introduce new investor protection measures to address concerns observed with the use of the OM exemption in certain of these jurisdictions.

### **Regulatory framework**

#### *The prospectus requirement*

Generally, when distributing securities, an issuer must provide investors with a prospectus containing full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be

issued. Issuers that become reporting issuers are also required to provide prescribed periodic and timely disclosure. This disclosure is intended to provide both existing and potential new investors with the information necessary to make an informed decision regarding whether to buy, sell or hold the security. Due to the availability of ongoing material information, coupled with the initial disclosure provided through the prospectus, the outstanding securities are generally permitted to be freely tradeable. This combination of material information and free-trading securities then allows a market in the securities to develop.

#### *Exemptions from the prospectus requirement*

Prospectus exemptions are provided in circumstances where it is determined that the protections of a prospectus are not necessary. For example, certain prospectus exemptions, such as the accredited investor exemption and the family, friends and business associates exemption are based on factors such as:

- investor attributes, such as the investor having a certain level of sophistication, the ability to withstand financial loss and the financial resources to obtain expert advice, and
- the investor's relationship with certain principals of the issuer.

Investors who purchase securities of non-reporting issuers through prospectus exemptions do not generally have the benefits afforded by ongoing disclosure and free-trading securities.

#### **The OM exemption**

The OM exemption was designed to facilitate capital-raising by allowing issuers to solicit investments from a wider range of investors than they would be able to under other prospectus exemptions, provided that certain conditions are met. Some of these investors may not have the same level of sophistication, ability to withstand loss or relationship with management as those who qualify to purchase securities under other commonly used capital-raising exemptions, such as the accredited investor exemption or the family, friends and business associates exemption.

In the jurisdictions that currently have an OM exemption, investors are provided with a disclosure document at the point of sale (an offering memorandum), as well as a risk acknowledgement form in respect of their initial investment. However, under the OM exemption, less disclosure is required to be provided to investors by issuers at the point of sale relative to what is required to be included in a prospectus, and currently, no disclosure is required to be provided to investors under securities law by non-reporting issuers on an ongoing basis. In addition, securities acquired under the OM exemption are not freely tradeable. Together, these features of the OM exemption represent potential risks.

In light of the particular risks associated with the OM exemption and based on the experience of certain participating jurisdictions that currently have a version of the exemption in place, we believe that it is appropriate to introduce some new investor protection measures to the OM exemption. These include:

- requiring that non-reporting issuers provide to investors:
  - audited annual financial statements,
  - an annual notice on how the proceeds raised under the OM exemption have been used, and
  - in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, notice in the event of a discontinuation of the issuer's business, a change in the issuer's industry or a

- change of control of the issuer,
- requiring that marketing materials be incorporated by reference into the offering memorandum to provide investors with the same rights of action in respect of all disclosure made under the OM exemption in the event of a misrepresentation, and
- imposing additional investment limits in respect of both eligible (i.e., investors who meet certain income or asset thresholds) and non-eligible investors that are individuals to limit the risks associated with an investment in securities acquired under the OM exemption.

*New key features of the OM exemption*

The following is a summary of the new key features of the OM exemption adopted by the participating jurisdictions.

(a) Investment limits

The participating jurisdictions have adopted investment limits for both eligible and non-eligible investors that are *individuals* (other than those that qualify as accredited investors or under the family, friends and business associates exemption). These limits will not apply to non-individual investors, whether eligible or non-eligible. The final amendments permit a higher investment threshold for eligible investors when a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer has made a positive suitability assessment.

The investment limits will apply to all securities acquired under the OM exemption as follows:

- in the case of a non-eligible investor that is an individual, the acquisition cost of all securities acquired by the purchaser under the OM exemption in the preceding 12 months cannot exceed \$10,000,
- in the case of an eligible investor that is an individual, the acquisition cost of all securities acquired by the purchaser under the OM exemption in the preceding 12 months cannot exceed \$30,000, and
- in the case of an eligible investor that is an individual and that receives advice from a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer that the investment above \$30,000 is suitable, the acquisition cost of all securities acquired by the purchaser under the OM exemption in the preceding 12 months cannot exceed \$100,000.

(b) New schedules to the risk acknowledgement form

The participating jurisdictions will continue to require all investors (including those who qualify as permitted clients) to complete and sign form 45-106F4 *Risk Acknowledgement*, which highlights for investors the key risks associated with investing in securities acquired under the OM exemption.

However, two new schedules have been added which must be completed by each investor that is an individual in conjunction with the risk acknowledgement form. One schedule asks investors to confirm their status, as an eligible investor, non-eligible investor, accredited investor or an investor who would qualify to purchase securities under the family, friends and business associates exemption. The other schedule requires confirmation that the investor is within the investment limits, where applicable. Investors that are not individuals do not have to complete these new schedules.

(c) Disclosure of audited annual financial statements, notice of use of proceeds and notice of specified key events

Non-reporting issuers that use the OM exemption will be required to provide audited annual financial statements to investors, as well as a notice that accompanies the financial statements which describes how the money raised under the OM exemption has been used. A new prescribed form has been introduced for the purposes of this disclosure.

In New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, non-reporting issuers will also be required to provide notice to investors of the following events, within 10 days of the event occurring, in a new prescribed form:

- a discontinuation of the issuer's business,
- a change in the issuer's industry, or
- a change of control of the issuer.

(d) Marketing materials

Marketing materials used by issuers in distributions under the OM exemption must be incorporated by reference into the offering memorandum. As a result, the marketing materials will be subject to the same liability as the disclosure provided in the offering memorandum in the event of a misrepresentation.

(e) Other features

Issuers will be prohibited from relying on the OM exemption to distribute specified derivatives or structured finance products. In Alberta, Nova Scotia and Saskatchewan, the OM exemption will continue to be available to investment funds only if they are non-redeemable investment funds or mutual funds that are reporting issuers. In New Brunswick, Ontario and Québec, the OM exemption will not be available to investment funds.

### **Background**

The participating jurisdictions other than the Nova Scotia Securities Commission (NSSC) previously requested comment (the **March 2014 materials**) on proposals reflected in the final amendments. On March 20, 2014, as part of a broad review of the exempt market, the Ontario Securities Commission (OSC) published a Notice and Request for Comment which included the proposed amendments to the OM exemption and related policy changes (the **OSC proposals**). On the same date, in response to concerns with the use of the OM exemption, the Alberta Securities Commission (ASC), Autorité des marchés financiers (**Autorité**), Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan (**FCAA**) and Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick) (**FCNB**) published a Multilateral CSA Notice of Publication and Request for Comment regarding proposed amendments to the OM exemption and related policy changes (the **MI proposals**). The proposals of the ASC, AMF and FCAA were largely aligned, while the FCNB proposal was primarily harmonized with the OSC proposals.

On May 7, 2015, the NSSC published a Notice and Request for Comment (the **May 2015 materials**) which proposed changes to the OM exemption in Nova Scotia that are similar to the final amendments.

### **Summary of written comments received by the participating jurisdictions**

The comment period for the March 2014 materials ended on June 18, 2014. The participating

jurisdictions that published the March 2014 materials collectively received written submissions from 1000 commenters regarding the OM exemption. Comment letters received by the following jurisdictions can be viewed on their websites:

- Autorité – [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- OSC – [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)
- ASC – [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)

The comment period for the May 2015 materials ended on July 6, 2015. The NSSC received written submissions from four commenters. These comment letters can be viewed on the NSSC website at [nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca).

We have considered the comments received and thank all of the commenters for their input.

A summary of the general themes raised in the comment letters that were received across the participating jurisdictions can be found under the heading “Key themes from the comment letters” below.

### **Key themes from the comment letters**

There were several key themes expressed in the comment letters submitted to the participating jurisdictions. Below is a summary of these key themes.

#### *Harmonization*

A significant number of commenters expressed concern about a lack of harmonization in the OM exemption across CSA jurisdictions, with some indicating that harmonization of the OM exemption should be a primary goal of the CSA. Commenters indicated that lack of harmonization could result in:

- increased complexity for issuers in complying with the OM exemption,
- increased time and cost for market participants, and
- increased regulatory burden.

Some commenters suggested that a lack of harmonization could deter issuers, especially SMEs, from using the OM exemption.

As a starting point, we have worked with the version of the OM exemption that currently exists in certain participating jurisdictions, such as Alberta and Québec. Currently, there are two primary models of the OM exemption that exist across the CSA (other than Ontario, which has not previously had an OM exemption).

The participating jurisdictions have endeavoured to harmonize the proposed new OM exemption. While we have not achieved complete harmonization, we believe that, having regard to different local capital markets and experiences, we have achieved substantial harmonization on most of the key aspects of the OM exemption. Further, in relation to the non-participating jurisdictions, there remains harmonization in important areas, such as the forms of offering memorandum and risk acknowledgement.

The participating jurisdictions believe the changes being made to the OM exemption are necessary to address investor protection concerns.

*Use of data*

Many commenters suggested that securities regulators should gather and publish more data on the exempt market in order to inform policy initiatives. Some commenters expressed concern about whether the participating jurisdictions had access to sufficient data to support the amendments that were being proposed, and indicated that no such data had been published.

We believe that we have access to sufficient information to make the policy decisions that are reflected in the OM exemption set out in the final amendments. At this time, the primary source of data on the exempt market available to securities regulators is the information filed with us through reports of exempt distribution. For example, data on the use of the OM exemption is currently gathered in those CSA jurisdictions that have the OM exemption. The ASC previously published a summary of that data in the MI proposals published for comment on March 20, 2014.

In addition, we considered data or information from a number of sources to support our review:

- the results of a survey conducted by a third party service provider engaged by the OSC as part of its review of new capital raising prospectus exemptions that provided insight into retail investors' views on investing in SMEs,
- household balance sheet data from Ipsos Reid's 2012 Canadian Financial Monitor Survey,
- feedback from investors obtained through consultations and other informal means,
- information regarding complaints and enforcement activity related to the OM exemption in those participating jurisdictions that currently have the OM exemption,
- consultations conducted in certain participating jurisdictions with a variety of market participants, and
- comments received on the proposals published in OSC Staff Consultation Paper 45-710 *Considerations for New Capital Raising Prospectus Exemptions*.

The CSA recently announced an initiative to modernize and update the reports of exempt distribution in order to obtain more detailed information on activity in the exempt market. A revised report of exempt distribution was published for comment by the CSA on August 13, 2015. The revised report is intended to provide securities regulators with necessary information to facilitate more effective regulatory oversight of the exempt market and improve analysis for policy development purposes.

*Investment limits*

The March 2014 materials published by the FCNB and OSC included proposed investment limits of \$10,000 for non-eligible investors that are individuals and \$30,000 for eligible investors that are individuals for all securities acquired under the OM exemption in a 12-month period.

The March 2014 materials published by the ASC, AMF and FCAA included proposed investment limits of:

- \$10,000 for all investors that are not eligible investors for all securities acquired under the OM exemption in a 12-month period, and
- \$30,000 for eligible investors that are individuals and that are not accredited investors and do not qualify as specified family members, close personal friends or close business associates under the family, friends and business associates exemption in a 12-month period.

Most commenters were opposed to the proposed investment limits, and suggested that they would be overly restrictive and unfair to investors. In particular, the commenters noted the following:

- Investment limits would restrict investor choice and would reduce the ability of investors to appropriately design and diversify their investment portfolios.
- The investment limits are inflexible as they treat all eligible investors the same and do not take into account the particular financial circumstances of each individual investor.
- The investment limits would reduce the amount of capital available to issuers.
- *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Regulation 31-103)* provides an appropriate regulatory framework for the exempt market and securities regulators should rely on the know-your-client, know-your-product and suitability obligations of registrants, instead of imposing limits on investors.
- The investment limits would have unintended consequences. For instance, registrants would “sell to the cap” and the sales process would be at risk of becoming a “tick the box” exercise.
- The investment limits would be too small to enable dealers to offer investments under the OM exemption on a cost-effective basis.
- The investment limits do not account for the stage-based nature of private capital.
- The investment limits would result in the redesign of exempt market products in attempts to avoid the limits.

In addition, many commenters noted that there have been significant losses in the public markets, yet investors are not restricted with respect to how much they can invest in those markets. Others were of the view that the proposed investment limits would not address the actual reasons why investors may lose money in investments under the OM exemption, and accordingly would not serve to protect investors. Further, concern was expressed that by setting a limit of \$30,000 for individual eligible investors, securities regulators appeared to be suggesting that this amount was an acceptable loss.

We continue to believe that investment limits are a necessary and appropriate investor protection tool that can help to reduce the risk associated with an investment in securities under the OM exemption, while still facilitating capital-raising by issuers.

However, in light of the feedback that we received, we considered different approaches to investment limits under the OM exemption and have made some changes to the investment limits that were proposed in the March 2014 materials. We believe that the revised approach to investment limits is more flexible, given that the category of “eligible investor” may include individual investors with very different financial circumstances, but still provides appropriate investor protection. The participating jurisdictions have also harmonized their positions since March 2014 so that the investment limits for both eligible and non-eligible investors do not apply to non-individual investors, such as corporations, partnerships or trusts. In addition, we have also made changes to the rule to prohibit the creation or use of an entity, such as a corporation or trust, solely for the purpose of relying on the OM exemption.

*Disclosure requirements*

The March 2014 materials proposed additional disclosure requirements for non-reporting issuers that distribute securities in reliance on the OM exemption. These requirements included the following:

- audited annual financial statements,
- a notice of the use of proceeds raised in reliance on the OM exemption, and
- in Ontario and New Brunswick, a notice of specified key events, to be provided within 10 days of the event occurring.

Commenters generally expressed support for requiring this disclosure to be provided by non-reporting issuers that use the OM exemption. However, some commenters did not support this requirement, on the basis that this would be a significant departure from current expectations for non-reporting issuers and would create additional costs for these issuers.

We believe that requiring non-reporting issuers raising money under the OM exemption to provide these items of disclosure to investors is necessary to provide investors with accurate and transparent information about their investment.

(a) Audited annual financial statements

Commenters generally supported requiring audited annual financial statements to be prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (**IFRS**). However, some commenters suggested that these financial statements should only have to be audited by issuers that raise funds in reliance on the OM exemption above a certain threshold (with different thresholds being proposed by commenters). Some commenters did not support requiring an audit as this would impose an added cost that may be difficult for issuers, particularly SMEs, to bear which would not be justified given the limited utility of the financial statements. Other commenters stated that requiring the audited financial statements to be prepared in accordance with IFRS would also increase issuers' costs.

In considering this requirement, we noted that corporate legislation in many jurisdictions of Canada already requires shareholders to be provided with annual financial statements.

The final amendments retain the requirement for non-reporting issuers that rely on the OM exemption to provide audited annual financial statements prepared in accordance with IFRS. However, we are aware that the audit requirement could impose an additional burden on some smaller issuers, and we will continue to consider this matter during a future phase of our review.

Additionally, certain jurisdictions currently provide relief from the audit requirement as well as the requirement to prepare financial statements in accordance with IFRS in certain circumstances through blanket orders. In appropriate circumstances, securities regulators that do not currently provide relief through blanket orders may consider granting exemptive relief from these requirements, which would be considered on a case by case basis.

The final amendments also provide an extension to the filing deadline in certain limited circumstances for issuers that would be required to file annual financial statements for a financial year that ends prior to the issuer's first distribution under the OM exemption. This would allow issuers to file the financial statements on or before the later of the 60<sup>th</sup> day after the issuer

distributes securities under the OM exemption, and the deadline to file, deliver or make reasonably available the financial statements.

(b) Notice of discontinuation of the issuer's business, change of industry or change of control  
Many commenters supported requiring non-reporting issuers to provide notice to investors of specified key events. However, some objected to this requirement because it would not be harmonized across all participating jurisdictions and it might result in increased costs for issuers.

In New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, the final amendments require that non-reporting issuers must provide notice of specified key events to investors within 10 days of the event occurring. However, the notice will only be required with respect to the following events, which is a more limited list of events than the list set out in the March 2014 materials:

- a discontinuation of the issuer's business,
- a change in the issuer's industry, and
- a change of control of the issuer.

The FCNB, NSSC and OSC believe that this requirement will impose only a minimal administrative burden on issuers, given that the listed events will occur infrequently. We have also prescribed a form that sets parameters as to the nature and comprehensiveness of the information that will be required to be provided in the notice. At the same time, we believe that information on these key events would be of interest to investors and should be reported to them.

#### *Role of related registrants*

In the March 2014 materials, the FCNB and OSC proposed that registrants related to the issuer (i.e., affiliated registrants or registrants in the same corporate structure) would be prohibited from participating in a distribution of securities under the OM exemption.

Commenters expressed significant concern with this proposal. Some of the specific concerns raised by commenters included the following:

- Sales through a related registrant have long been accepted as part of the securities industry in Canada.
- All registrants are subject to the same regulatory oversight.
- There may be valid business reasons for an issuer to distribute securities through a related registrant, such as reduced costs.
- Excluding related registrants may negatively impact the ability of smaller issuers to raise capital under the OM exemption.
- Adequate safeguards relating to risks associated with the exempt market, including conflicts of interest, already exist.
- Excluding related registrants will negatively impact many registrants.

After considering the comments received, the FCNB and OSC have decided to remove the prohibition against related registrants participating in a distribution under the OM exemption. The existing regulatory framework requires registrants to identify and respond to material conflicts of interest that may affect their ability to meet their regulatory obligations, including conducting suitability assessments. We have included policy statement guidance to remind registrants of their responsibilities to address conflicts of interest in accordance with their regulatory obligations under Regulation 31-103 and *Regulation 33-105 respecting Underwriting*

*Conflicts.**Exclusion of investment funds*

Some commenters did not understand the policy rationale for the FCNB and OSC excluding investment funds from using the OM exemption as reflected in the March 2014 materials.

The FCNB and OSC continue to believe that it is appropriate to exclude investment funds from being able to distribute securities in reliance on the OM exemption. Since the end of the comment period on the March 2014 materials, the AMF has also decided to exclude investment funds from relying on the OM exemption.

Investment funds sold to retail investors are subject to significant and robust product regulation in regulations such as *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* and *Regulation 81-107 respecting Independent Review Committee for Investment Funds*, including custodial requirements, voting requirements, conflict of interest provisions and investment restrictions. Mutual funds sold to retail investors are also required to provide investors with summary disclosure in a fund facts document. Additionally, the CSA is currently examining the fee structures of mutual funds sold to retail investors which may result in rulemaking initiatives. To permit investment funds to sell to retail investors under the OM exemption without the benefit of the disclosure and product regulation that applies to retail investment funds would be inconsistent with the principles underlying these existing rules and with three ongoing investment fund policy initiatives: modernization of investment fund regulation; point of sale disclosure for mutual funds; and the review of the cost of ownership of mutual funds. Further, the exclusion of investment funds is consistent with the objective of facilitating capital raising for business enterprises, particularly SMEs.

The ASC, FCAA and NSSC anticipate considering this issue in a later phase of the review of the OM exemption.

**Summary of changes to the final amendments**

After considering the comments received on the March 2014 materials and the May 2015 materials and consultations with stakeholders, we have made some changes to what was originally proposed. The changes are reflected in the final amendments.

Annex A contains a summary of key differences between the final amendments and the March 2014 materials. In addition to the changes described in Annex A, we have revised the policy statement guidance proposed in the March 2014 materials, as appropriate, to reflect the amendments to Regulation 45-106.

We do not consider the changes made since the publication for comment to be material and therefore are not republishing the final amendments for a further comment period, except in Québec, where some of the consequential amendments must be published for comment for a 30-day period and Saskatchewan, where some of the consequential amendments must be published for comment for a 60-day period.

**Implementation of the final amendments**

The final amendments will become effective on different dates in Ontario and the other participating jurisdictions. Subject to Ministerial approval where required, in Ontario, the final

amendments will become effective on January 13, 2016 and in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan, the final amendments will become effective on April 30, 2016.

A large majority of the issuers currently using the OM exemption have a December 31 year-end. The April 30, 2016 effective date in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan will allow these issuers to complete any offering that was initiated in these jurisdictions prior to the new requirements becoming effective and to decide whether they wish to continue using the OM exemption in its new form. It will also provide additional time for the non-December 31 year-end issuers that are currently using the OM exemption to transition to the new requirements.

Despite the delayed effective date in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan, issuers must keep in mind that if they initiate a distribution or expand a distribution into Ontario once the OM exemption is available in Ontario, the issuer will be required to comply with all of the requirements of the OM exemption in Ontario, despite the later effective date in the other participating jurisdictions.

### **Consequential amendments**

#### *National and multilateral amendments*

We are making consequential amendments to the following regulations:

- *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards, and*
- *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities.*

The ASC, FCNB, NSSC, AMF and FCAA are also making consequential amendments to *Regulation 11-102 respecting Passport System*.

In Québec, the consequential amendments to the above regulations were published for comment on October 22, 2015, for a 30-day comment period. In Saskatchewan, the consequential amendments to the above regulations were published for comment today for a 60-day comment period. The consequential amendments are intended to come into force in Québec and Saskatchewan at the same time as the amendments to Regulation 45-106 come into force in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan, on April 30, 2016.

We are also making a minor change to *Policy Statement 11-203 respecting Process for Exemptive Relief Applications in Multiple Jurisdictions* to reflect the changes being made to the OM exemption.

#### *Local amendments*

Any changes to local regulations or policies will be identified in a local notice, where applicable.

### **Local matters**

An annex is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities laws and sets out any additional information that is relevant to that jurisdiction only, including information about any applicable approval processes.

### **Questions**

Please refer your questions to any of the following:

*Québec*

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)

*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)

Melanie Sokalsky  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Ontario Securities Commission  
416 593-8232  
[msokalsky@osc.gov.on.ca](mailto:msokalsky@osc.gov.on.ca)

Denise Morris  
Senior Legal Counsel, Compliance and  
Registrant Regulation  
Ontario Securities Commission  
416 595-8785  
[dmorris@osc.gov.on.ca](mailto:dmorris@osc.gov.on.ca)

*Alberta*  
Jonathan Taylor  
Manager, CD Compliance & Market Analysis  
Alberta Securities Commission  
403 297-4770  
[jonathan.taylor@asc.ca](mailto:jonathan.taylor@asc.ca)

Ashlyn D' Aoust  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 355-4347  
[ashlyn.daoust@asc.ca](mailto:ashlyn.daoust@asc.ca)

Andrew McKenzie  
Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 297-4225  
[andrew.mckenzie@asc.ca](mailto:andrew.mckenzie@asc.ca)

*New Brunswick*  
Susan Powell  
Deputy Director, Securities  
Financial and Consumer Services Commission  
506 643-7697  
[susan.powell@fcnb.ca](mailto:susan.powell@fcnb.ca)

*Nova Scotia*  
Kevin Redden  
Director, Corporate Finance  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-5343  
[kevin.redden@novascotia.ca](mailto:kevin.redden@novascotia.ca)

*Saskatchewan*  
Tony Herdzik  
Deputy Director, Corporate Finance  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
306 787-5849  
[tony.herdzik@gov.sk.ca](mailto:tony.herdzik@gov.sk.ca)



## Annex A

### Summary of Key Changes to the March 2014 Materials

#### Investment limits

The March 2014 materials published by the FCNB and OSC provided that the acquisition cost of all securities acquired by an investor under the OM exemption in the preceding 12 months could not exceed:

- in the case of a non-eligible investor that is an individual, \$10,000, and
- in the case of an eligible investor that is an individual, \$30,000.

The March 2014 proposals published by the ASC, AMF and FCAA provided that the acquisition cost of all securities acquired by an investor under the OM exemption in the preceding 12 months could not exceed:

- in the case of an investor that is not an eligible investor, \$10,000, and
- in the case of an eligible investor that is an individual and that is not an accredited investor and does not qualify as a specified family member, close personal friend or close business associate under the family, friends and business associates exemption, \$30,000.

The OSC proposals provided that the above limits would apply to *individuals* that were not accredited investors. The MI proposal provided that the \$10,000 limit for non-eligible investors would apply to both individual and non-individuals and the \$30,000 limit would apply only to *individuals*, excluding accredited investors or those that would qualify under the family, friends and business associates exemption.

Based on the feedback that we received, we considered various options for investment limits under the OM exemption. The final amendments introduce investment limits for individual investors other than those that would qualify as accredited investors or investors that would qualify to invest under the family, friends and business associates exemption substantially as follows:

- in the case of a non-eligible investor that is an individual, the acquisition cost of all securities acquired by the purchaser under the OM exemption in the preceding 12 months cannot exceed \$10,000,
- in the case of an eligible investor that is an individual, the acquisition cost of all securities acquired by the purchaser under the OM exemption in the preceding 12 months cannot exceed \$30,000,
- in the case of an eligible investor that is an individual and that receives advice from a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer that the investment is suitable, the acquisition cost of all securities acquired by the purchaser under the OM exemption in the preceding 12 months cannot exceed \$100,000.

The investment limits will not apply to non-individuals, whether eligible or non-eligible investors. The final amendments also prohibit reliance on the OM exemption by an entity, such as a corporation or trust, that was created solely for the purpose of acquiring securities under the OM exemption.

**Eligibility criteria**

The March 2014 materials provided that an investor could qualify as an eligible investor by receiving suitability advice from a registered investment dealer (a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada). This is consistent with the eligibility criteria set out in paragraph (h) of the existing definition of “eligible investor” in section 1.1 of Regulation 45-106.

The final amendments do not retain this category of eligible investor. Consistent with the approach to investment limits under the final amendments, we believe that the relevance of suitability advice should apply to whether an eligible investor can exceed the \$30,000 investment limit, rather than to whether they would qualify as an eligible investor.

**Risk acknowledgment form**

The OSC proposal contemplated only requiring individual investors (other than individual investors who are permitted clients) to sign a new risk acknowledgment form that was based on the risk acknowledgment form for individual accredited investors. The MI proposals did not propose a change to the risk acknowledgment form but proposed not requiring permitted clients to have to sign the risk acknowledgment form.

The final amendments retain the requirement to have all investors purchasing securities under the OM exemption sign a risk acknowledgment form, which is the status quo in those jurisdictions that currently have the OM exemption. The required form is the same as the existing form of risk acknowledgment for the OM exemption (Form 45-106F4). In the future, we may consider updating the risk acknowledgment form and will seek to work with other CSA jurisdictions that have the same requirement. The final amendments also introduce two new schedules to the risk acknowledgment form to be completed only by investors that are individuals, as follows:

- one schedule asking an investor to confirm whether and how the investor meets the criteria of an eligible investor, and
- a second schedule asking an investor to confirm that the investor is investing within the appropriate investment limit or is not subject to an investment limit, whichever is applicable.

The second schedule also requires that information be provided with respect to any registrant that has provided advice to the investor. Investors that are not individuals do not have to complete these new schedules.

**Notice of use of proceeds**

The March 2014 materials contemplated that non-reporting issuers would be required to provide a notice disclosing in reasonable detail the use of the aggregate gross proceeds raised by the issuer in distributions under the OM exemption.

The final amendments retain this requirement, and have added a prescribed form – Form 45-106F16 *Notice of Use of Proceeds* – for providing notice of the use of proceeds. We think that a prescribed form will improve consistency in reporting, and will also provide guidance to issuers as to the nature of the information that should be provided, which will in turn support compliance.

**Notice of discontinuation of the issuer's business, change of industry or change of control**

In New Brunswick and Ontario, the March 2014 materials contemplated that non-reporting issuers would be required to provide notice to investors of the following specified key events within 10 days of the event occurring:

- a fundamental change in the nature, or a discontinuation, of the issuer's business,
- a significant change to the issuer's capital structure,
- a major reorganization, amalgamation or merger involving the issuer,
- a take-over bid, issuer bid or insider bid involving the issuer,
- a significant acquisition or disposition of assets, property or joint venture interests, and
- changes to the issuer's board of directors or executive officers, including the departure of the issuer's chief executive officer, chief financial officer, chief operating officer or president or persons acting in similar capacities.

The final amendments require that in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, non-reporting issuers provide notice to investors of a streamlined list of events within 10 days of the event occurring, as follows:

- a discontinuation of the issuer's business,
- a change in the issuer's industry, and
- a change of control of the issuer.

The final amendments also prescribe a form – Form 45-106F17 *Notice of Specified Key Events* – that sets parameters as to the nature and comprehensiveness of the information that is required to be provided to investors.

**Offering memorandum – filing requirement in Ontario and New Brunswick**

The March 2014 materials contemplated that the offering memorandum would be *delivered* to the securities regulatory authorities in Ontario and New Brunswick and not placed on the public record.

The final amendments require that the offering memorandum and any marketing materials incorporated by reference into the offering memorandum be *filed* with the securities regulatory authorities in these jurisdictions and placed on the public record. This aligns with the existing requirement to file the offering memorandum in the other participating jurisdictions.

**Annual financial statements – timing**

The March 2014 materials proposed that non-reporting issuers that distribute securities under the OM exemption would be required to prepare audited annual financial statements and, on or before the 120<sup>th</sup> day after the end of its most recently completed financial year, file or deliver those statements to the securities regulatory authorities in Alberta, New Brunswick, Ontario, Québec and Saskatchewan, as applicable. In Nova Scotia, these statements are not required to be filed or delivered to the securities regulatory authority, but must be made reasonably available to investors.

The final amendments permit additional time to file audited annual financial statements in certain circumstances. This would allow issuers to file the financial statements on or before the

later of the 60<sup>th</sup> day after the issuer distributes securities under the OM exemption, and the deadline to file, deliver or make reasonably available the financial statements, as applicable.

#### **Change in financial year end**

The final amendments introduce certain requirements that non-reporting issuers must comply with in the event of a change in financial year end that were not contemplated in the March 2014 materials. These requirements are based on the requirements for reporting issuers that are set out in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*.

#### **Role of related registrants**

In New Brunswick and Ontario, the March 2014 materials proposed that registrants related to the issuer (i.e., affiliated registrants or registrants in the same corporate structure) would be prohibited from participating in a distribution of securities under the OM exemption.

The final amendments do not prohibit related registrants from participating in a distribution under the OM exemption. The existing regulatory framework requires registrants to identify and respond to material conflicts of interest that may affect their ability to meet their regulatory obligations, including conducting suitability assessments. We have included companion policy guidance to remind registrants of their responsibilities to address conflicts of interest in accordance with their regulatory obligations under Regulation 31-103 and *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts*.

#### **Investment funds**

The March 2014 materials excluded investment funds from being able to distribute securities in reliance on the OM exemption in Ontario and New Brunswick. In the final amendments, Québec has also decided to adopt the same exclusion. The exclusion of investment funds is consistent with the objective of the OM exemption to facilitate capital raising for SMEs.

#### **Marketing materials**

There has been no change to the original proposal made in the March 2014 materials to require marketing materials to be incorporated by reference into an offering memorandum. This requirement has been adopted by all of the participating jurisdictions.

The final amendments prohibit portfolio managers, investment dealers and exempt market dealers from distributing marketing materials in connection with a distribution under the OM exemption unless the marketing materials have been approved in writing by the issuer. This prohibition has been added to address concerns around liability for issuers in respect of marketing materials they did not prepare.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS EXEMPTIONS

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (8), (9), (11), (11.1), (14) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (chapter V-1.1, r. 21) is amended:

1° by deleting, in paragraph (b) of the definition of the expression “eligibility adviser”, the words “Saskatchewan or”;

2° by replacing paragraph (h) of the definition of the expression “eligible investor” with the following:

“(h) in Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon, 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;”.

2. The Regulation is amended by inserting, after section 1.1, the following:

### “1.1.1. Other definitions

In this Regulation, in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan

“date of transition to IFRS” has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

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

“first IFRS financial statements” has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

“investment dealer” has the same meaning as in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

“new financial year” means the financial year of an issuer that immediately follows a transition year;

“old financial year” means the financial year of an issuer that immediately precedes a transition year;

“OM marketing materials” means a written communication, other than an OM standard term sheet, intended for prospective purchasers regarding a distribution of securities under an offering memorandum delivered under section 2.9 that contains material facts relating to an issuer, securities or an offering;

“OM standard term sheet” means a written communication intended for prospective purchasers regarding a distribution of securities under an offering memorandum delivered under section 2.9 that

(a) is dated,

(b) includes the following legend, or words to the same effect, on the first page:

“This document does not provide disclosure of all information required for an investor to make an informed investment decision. Investors should read the offering

memorandum, especially the risk factors relating to the securities offered, before making an investment decision.”,

(c) contains only the following information in respect of the issuer, the securities or the offering:

- (i) the name of the issuer;
- (ii) the jurisdiction or foreign jurisdiction in which the issuer's head office is located;
- (iii) the statute under which the issuer is incorporated, continued or organized or, if the issuer is an unincorporated entity, the laws of the jurisdiction or foreign jurisdiction under which it is established and exists;
- (iv) a brief description of the business of the issuer;
- (v) a brief description of the securities;
- (vi) the price or price range of the securities;
- (vii) the total number or dollar amount of the securities, or range of the total number or dollar amount of the securities;
- (viii) the names of any agent, finder or other intermediary, whether registered or not, involved with the offering and the amount of any commission, fee or discount payable to them;
- (ix) the proposed or expected closing date of the offering;
- (x) a brief description of the use of proceeds;
- (xi) the exchange on which the securities are proposed to be listed, if any, provided that the OM standard term sheet complies with the requirements of securities legislation for listing representations;
- (xii) in the case of debt securities, the maturity date of the debt securities and a brief description of any interest payable on the debt securities;
- (xiii) in the case of preferred shares, a brief description of any dividends payable on the securities;
- (xiv) in the case of convertible securities, a brief description of the underlying securities into which the convertible securities are convertible;
- (xv) in the case of exchangeable securities, a brief description of the underlying securities into which the exchangeable securities are exchangeable;
- (xvi) in the case of restricted securities, a brief description of the restriction;
- (xvii) in the case of securities for which a credit supporter has provided a guarantee or alternative credit support, a brief description of the credit supporter and the guarantee or alternative credit support provided;
- (xviii) whether the securities are redeemable or retractable;
- (xix) a statement that the securities are eligible, or are expected to be eligible, for investment in registered retirement savings plans, tax-free savings accounts or other registered plans, if the issuer has received, or reasonably expects to receive, a legal opinion that the securities are so eligible;

(xx) contact information for the issuer or any registrant involved, and

(d) for the purposes of paragraph (c), “brief description” means a description consisting of no more than three lines of text in type that is at least as large as that used generally in the body of the OM standard term sheet;

“portfolio manager” has the same meaning as in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

“SEC issuer” has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

“specified derivative” has the same meaning as in Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions (chapter V-1.1, r. 17);

“structured finance product” has the same meaning as in Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations;

“transition year” means the financial year of an issuer in which the issuer has changed its financial year end;

“U.S. laws” has the same meaning as in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.”.

3. Section 2.9 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in paragraph (1), the words “, New Brunswick, Nova Scotia”;

(2) by replacing, in paragraph (2), “In Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon”, with “In Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon”;

(3) by inserting the following paragraphs:

“(2.1) In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, 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 acquisition cost of all securities acquired by a purchaser who is an individual under this section in the preceding 12 months does not exceed the following amounts:

(i) in the case of a purchaser that is not an eligible investor,  
\$10 000;

(ii) in the case of a purchaser that is an eligible investor,  
\$30 000;

(iii) in the case of a purchaser that is an eligible investor and that received advice from a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer that the investment is suitable, \$100 000,

(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) the security distributed by the issuer is not either of the following:

- (i) a specified derivative;
- (ii) a structured finance product.

“(2.2) The prospectus exemption described in subsection (2.1) is not available

(a) in Alberta, Nova Scotia and Saskatchewan, to an issuer that is an investment fund, unless the issuer is a non-redeemable investment fund or a mutual fund that is a reporting issuer, or

(b) in New Brunswick, Ontario and Québec, to an issuer that is an investment fund.

“(2.3) The investment limits described in subparagraphs (2.1)(b)(ii) and (iii) do not apply if the purchaser is

- (a) an accredited investor, or
- (b) a person described in subsection 2.5(1).”.

(4) by replacing, in paragraph (3), “In Alberta, Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon” with “In Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon”;

(5) by inserting, after paragraph (3), the following:

“(3.0.1) In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, this section does not apply to a distribution of a security to a person that was created, or is used, solely to purchase or hold securities in reliance on the exemption from the prospectus requirement set out in subsection (2.1).”;

(6) by replacing, in paragraph (3.1), “Subsections (1) and (2)” with “Subsections (1), (2) and (2.1)”;

(7) by deleting, in paragraph (4), “, Saskatchewan”;

(8) by inserting, after paragraph (5), the following:

“(5.1) In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, an offering memorandum delivered under subsection (2.1)

(a) must incorporate by reference, by way of a statement in the offering memorandum, OM marketing materials related to each distribution under the offering memorandum and delivered or made reasonably available to a prospective purchaser before the termination of the distribution, and

(b) is deemed to incorporate by reference OM marketing materials related to each distribution under the offering memorandum and delivered or made reasonably available to a prospective purchaser before the termination of the distribution.”;

“(5.2) A portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer must not distribute OM marketing materials unless the OM marketing materials have been approved in writing by the issuer.”;

(9) by replacing, in paragraphs (15) and (16), “(1) or (2)” with “(1), (2) or (2.1)”;

(10) by inserting, after paragraph 17, the following:

“(17.1) In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, the issuer must file with the securities regulatory authority a copy of all OM marketing materials required or deemed to be incorporated by reference into an offering memorandum delivered under this section,

(a) if the OM marketing materials are prepared on or before the filing of the offering memorandum, concurrently with the filing of the offering memorandum, or

(b) if the OM marketing materials are prepared after the filing of the offering memorandum, within 10 days of the OM marketing materials being delivered or made reasonably available to a prospective purchaser.

“(17.2) OM marketing materials filed under subsection (17.1) must include a cover page clearly identifying the offering memorandum to which they relate.

“(17.3) Subsections (17.4) to (17.21) apply to issuers that rely on subsection (2.1) and that are not reporting issuers in any jurisdiction of Canada.

“(17.4) In Alberta, an issuer must, within 120 days after the end of each of its financial years, file with the securities regulatory authority annual financial statements and make them reasonably available to each holder of a security acquired under subsection (2.1).

“(17.5) In New Brunswick, Ontario, Québec and Saskatchewan, an issuer must, within 120 days after the end of each of its financial years, deliver annual financial statements to the securities regulatory authority and make them reasonably available to each holder of a security acquired under subsection (2.1).

“(17.6) In Nova Scotia, an issuer must, within 120 days after the end of each of its financial years, make reasonably available annual financial statements to each holder of a security acquired under subsection (2.1).

“(17.7) Despite subsections (17.4), (17.5) and (17.6), as applicable, if an issuer is required to file, deliver or make reasonably available annual financial statements for a financial year that ended before the issuer distributed securities under subsection (2.1) for the first time, those annual financial statements must be filed in Alberta, delivered in New Brunswick, Ontario, Québec and Saskatchewan or made reasonably available in Nova Scotia, as applicable, on or before the later of

(a) the 60<sup>th</sup> day after the issuer first distributes securities under subsection (2.1), and

(b) the deadline in subsection (17.4), (17.5) or (17.6), as applicable, to file, deliver or make reasonably available the annual financial statements.

“(17.8) The annual financial statements of an issuer referred to in subsections (17.4), (17.5) and (17.6) must include

(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, and

(ii) the financial year immediately preceding the most recently completed financial year, if any,

(b) a statement of financial position as at the end of each of the periods referred to in paragraph (a),

(c) in the following circumstances, a statement of financial position as at the beginning of the financial year immediately preceding the most recently completed financial year:

(i) the issuer discloses in its annual financial statements an unreserved statement of compliance with IFRS, and

(ii) the issuer

(A) applies an accounting policy retrospectively in its annual financial statements,

(B) makes a retrospective restatement of items in its annual financial statements, or

(C) reclassifies items in its annual financial statements,

(d) in the case of the issuer's first IFRS financial statements, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS, and

(e) notes to the annual financial statements.

“(17.9) If the annual financial statements referred to in subsection (17.8) present 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 referred to in subsection (17.8).

“(17.10) The annual financial statements referred to in subsection (17.8) must be audited.

“(17.11) Despite subsection (17.10), for the first annual financial statements of an issuer referred to in subsections (17.4), (17.5) and (17.6), comparative information relating to the preceding financial year is not required to be audited if it has not been previously audited.

“(17.12) Any period referred to in subsection (17.8) that has not been audited must be clearly labelled as unaudited.

“(17.13) In Alberta, New Brunswick, Ontario, Québec and Saskatchewan, if an issuer decides to change its financial year end by more than 14 days, it must deliver to the securities regulatory authority and make reasonably available to each holder of a security acquired under subsection (2.1) a notice containing the information set out in subsection (17.15) as soon as practicable and, in any event, no later than the earlier of

(a) the deadline, based on the issuer's old financial year end, for the next annual financial statements referred to in subsections (17.4) and (17.5), and

(b) the deadline, based on the issuer's new financial year end, for the next annual financial statements referred to in subsections (17.4) and (17.5).

“(17.14) In Nova Scotia, if an issuer decides to change its financial year end by more than 14 days, it must make reasonably available to each holder of a security acquired under subsection (2.1) a notice containing the information set out in subsection (17.15) as soon as practicable and, in any event, no later than the earlier of

(a) the deadline, based on the issuer's old financial year end, for the next annual financial statements referred to in subsection (17.6), and

(b) the deadline, based on the issuer's new financial year end, for the next annual financial statements referred to in subsection (17.6).

“(17.15) The notice referred to in subsections (17.13) and (17.14) must state

(a) that the issuer has decided to change its financial year end,

(b) the reason for the change,

(c) the issuer's old financial year end,

(d) the issuer's new financial year end,

(e) the length and ending date of the periods, including the comparative periods, of the annual financial statements referred to in subsections (17.4), (17.5) and (17.6) for the issuer's transition year and its new financial year, and

(f) the filing deadline for the annual financial statements for the issuer's transition year.

“(17.16) If a transition year is less than 9 months in length, the issuer must include as comparative financial information to its annual financial statements for its new financial year

(a) a statement of financial position, a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, a statement of cash flows, and notes to the financial statements for its transition year,

(b) a statement of financial position, a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity, a statement of cash flows, and notes to the financial statements for its old financial year,

(c) in the following circumstances, a statement of financial position as at the beginning of the old financial year:

(i) the issuer discloses in its annual financial statements an unreserved statement of compliance with IFRS, and

(ii) the issuer

(A) applies an accounting policy retrospectively in its annual financial statements,

(B) makes a retrospective restatement of items in its annual financial statements, or

(C) reclassifies items in its annual financial statements, and

(d) in the case of the issuer's first IFRS financial statements, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS.

“(17.17) A transition year must not exceed 15 months.

“(17.18) An SEC issuer satisfies subsections (17.13), (17.14) and (17.16) if

(a) it complies with the requirements of U.S. laws relating to a change of fiscal year, and

(b) it delivers a copy of all materials required by U.S. laws relating to a change in fiscal year to the securities regulatory authority at the same time as, or as soon as practicable after, they are filed with or furnished to the SEC and, in any event, no later than 120 days after the end of its most recently completed financial year.

“(17.19) The financial statements of an issuer referred to in subsections (17.4), (17.5) and (17.6) must be accompanied by a notice of the issuer disclosing in reasonable detail the use of the aggregate gross proceeds raised by the issuer under section 2.9 in accordance with Form 45-106F16, unless the issuer has previously disclosed the use of the aggregate gross proceeds in accordance with Form 45-106F16.

“(17.20) In New Brunswick, Nova Scotia and Ontario, an issuer must make reasonably available to each holder of a security acquired under subsection (2.1) a notice of each of the following events in accordance with Form 45-106F17, within 10 days of the occurrence of the event:

(a) a discontinuation of the issuer's business;

(b) a change in the issuer's industry;

(c) a change of control of the issuer.

“(17.21) An issuer is required to make the disclosure required respectively by subsections (17.4), (17.5), (17.6), (17.19) and (17.20) until the earliest of

- (a) the date the issuer becomes a reporting issuer in any jurisdiction of Canada, and
- (b) the date the issuer ceases to carry on business.

“(17.22) In Ontario, an issuer that is not a reporting issuer in Ontario that distributes securities in reliance on the exemption in subsection (2.1) is designated a market participant under the Securities Act (Ontario).

“(17.23) In New Brunswick, an issuer that is not a reporting issuer in New Brunswick that distributes securities in reliance on the exemption in subsection (2.1) is designated a market participant under the Securities Act (New Brunswick).

“(18) Paragraph repealed.”.

4. Section 6.1 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (c) of paragraph (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]” with “, (2) or (2.1) [Offering memorandum]”.

5. Section 6.5 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (1), the following:

“(1.1) In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, the required form of risk acknowledgement for individual investors includes Schedule 1 and Schedule 2 to Form 45-106F4.”.

6. The Regulation is amended by inserting, after section 8.4, the following:

**“8.4.1. Transition – offering memorandum exemption – update of offering memorandum**

Despite subsection 2.9(5.1), in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan, an issuer is not required to update an offering memorandum that was filed in the local jurisdiction before April 30, 2016, solely to incorporate the statement required under paragraph 2.9(5.1)(a), unless the offering memorandum would otherwise be required to be updated pursuant to subsection 2.9(14) or Instruction B.12 of Form 45-106F2.

**“8.4.2. Transition – offering memorandum exemption – marketing materials**

Despite paragraph 2.9(17.1)(a), in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan, OM marketing materials that relate to an offering memorandum that was filed in the local jurisdiction before April 30, 2016 and that are delivered or made reasonably available after April 30, 2016 must be filed within 10 days from the earlier of delivery to, or being made reasonably available to, a prospective purchaser.”.

7. Form 45-106F2 of the Regulation is amended by inserting, in items 10.1 and 10.2 and after the word “Nunavut,”, the word “Ontario,”.

8. Form 45-106F3 of the Regulation is amended by inserting, in item 10 and after the word “Nunavut,”, the word “Ontario,”.

9. Form 45-106F4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, under the title “You will not receive advice”, the words “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” with the words “In Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon to qualify as an eligible investor, you may be required to obtain that advice”;

(2) by inserting, at the end, the following:

**SCHEDULE 1**  
**CLASSIFICATION OF INVESTORS UNDER THE OFFERING MEMORANDUM EXEMPTION**

**Instructions:** This schedule must be completed together with the Risk Acknowledgement Form and Schedule 2 by individuals purchasing securities under the exemption (the offering memorandum exemption) in subsection 2.9(2.1) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (Regulation 45-106) in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan.

**How you qualify to buy securities under the offering memorandum exemption**

Initial the statement under A, B, C or D containing the criteria that applies to you. (You may initial more than one statement.) If you initial a statement under B or C, you are not required to complete A.

A. You are an eligible investor because:		Your initials
<b>ELIGIBLE INVESTOR</b>	Your net income before taxes was more than \$75,000 in each of the 2 most recent calendar years, and you expect it to be more than \$75,000 in this calendar year. (You can find your net income before taxes on your personal income tax return.)	
	Your net income before taxes combined with your spouse's was more than \$125,000 in each of the 2 most recent calendar years, and you expect your combined net income to be more than \$125,000 in this calendar year. (You can find your net income before taxes on your personal income tax return.)	
	Either alone or with your spouse, you have net assets worth more than \$400,000. (Your net assets are your total assets, including real estate, minus your total debt including any mortgage on your property.)	

B. You are an eligible investor, as a person described in section 2.3 [ <i>Accredited investor</i> ] of Regulation 45-106 or, as applicable in Ontario, subsection 7.3(3) of the <i>Securities Act</i> (Ontario), because:		Your initials
<b>ACCREDITED INVESTOR</b>	Your net income before taxes was more than \$200,000 in each of the 2 most recent calendar years, and you expect it to be more than \$200,000 in this calendar year. (You can find your net income before taxes on your personal income tax return.)	
	Your net income before taxes combined with your spouse's was more than \$300,000 in each of the 2 most recent calendar years, and you expect your combined net income before taxes to be more than \$300,000 in the current calendar year.	
	Either alone or with your spouse, you own more than \$1 million in cash and securities, after subtracting any debt related to the cash and securities.	
	Either alone or with your spouse, you have net assets worth more than \$5 million. (Your net assets are your total assets (including real estate) minus your total debt.)	

C. You are an eligible investor, as a person described in section 2.5 [Family, friends and business associates] of Regulation 45-106, because:		Your initials
<b>FAMILY, FRIENDS AND BUSINESS ASSOCIATES</b>	<p>You are:</p> <p>1) <i>[check all applicable boxes]</i></p> <p><input type="checkbox"/> a director of the issuer or an affiliate of the issuer</p> <p><input type="checkbox"/> an executive officer of the issuer or an affiliate of the issuer</p> <p><input type="checkbox"/> a control person of the issuer or an affiliate of the issuer</p> <p><input type="checkbox"/> a founder of the issuer</p> <p>OR</p> <p>2) <i>[check all applicable boxes]</i></p> <p><input type="checkbox"/> a person of which a majority of the voting securities are beneficially owned by, or a majority of the directors are, (i) individuals listed in (1) above and/or (ii) family members, close personal friends or close business associates of individuals listed in (1) above</p> <p><input type="checkbox"/> a trust or estate of which all of the beneficiaries or a majority of the trustees or executors are (i) individuals listed in (1) above and/or (ii) family members, close personal friends or close business associates of individuals listed in (1) above</p>	
	<p>You are a family member of _____</p> <p><i>[Instruction: Insert the name of the person who is your relative either directly or through his or her spouse], who holds the following position at the issuer or an affiliate of the issuer: _____.</i></p> <p>You are the _____ of that person or that person's spouse. <i>[Instruction: To qualify for this investment, you must be (a) the spouse of the person listed above or (b) the parent, grandparent, brother, sister, child or grandchild of that person or that person's spouse.]</i></p>	
	<p>You are a close personal friend of _____</p> <p><i>[Instruction: Insert the name of your close personal friend], who holds the following position at the issuer or an affiliate of the issuer: _____.</i></p> <p>You have known that person for _____ years.</p>	
	<p>You are a close business associate of _____</p> <p><i>[Instruction: Insert the name of your close business associate], who holds the following position at the issuer or an affiliate of the issuer: _____.</i></p> <p>You have known that person for _____ years.</p>	
D. You are not an eligible investor.		Your initials
<b>NOT AN ELIGIBLE INVESTOR</b>	You acknowledge that you are not an eligible investor.	

**SCHEDULE 2**  
**INVESTMENT LIMITS FOR INVESTORS UNDER THE OFFERING MEMORANDUM**  
**EXEMPTION**

**Instructions:** This schedule must be completed together with the Risk Acknowledgement Form and Schedule 1 by individuals purchasing securities under the exemption (the offering memorandum exemption ) in subsection 2.9(2.1) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (Regulation 45-106) in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan.

**SECTION 1 TO BE COMPLETED BY THE PURCHASER**

**1. Investment limits you are subject to when purchasing securities under the offering memorandum exemption**

You may be subject to annual investment limits that apply to all securities acquired under the offering memorandum exemption in a 12 month period, depending on the criteria under which you qualify as identified in Schedule 1. Initial the statement that applies to you.

A. You are an eligible investor.		Your initials
<b>ELIGIBLE INVESTOR</b>	As an eligible investor that is an individual, you cannot invest more than <b>\$30,000</b> in all offering memorandum exemption investments made in the previous 12 months, unless you have received advice from a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer, as identified in section 2 of this schedule, that your investment is suitable.	
	Initial one of the following statements:	
	You confirm that, after taking into account your investment of \$_____ today in this issuer, you have not exceeded your investment limit of \$30,000 in all offering memorandum exemption investments made in the previous 12 months.	
	You confirm that you received advice from a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer, as identified in section 2 of this schedule that the following investment is suitable.	
	You confirm that, after taking into account your investment of \$_____ today in this issuer, you have not exceeded your investment limit in all offering memorandum exemption investments made in the previous 12 months of \$100,000.	
B. You are an eligible investor, as a person described in section 2.3 [ <i>Accredited investor</i> ] of Regulation 45-106 or, as applicable in Ontario, subsection 7.3(3) of the <i>Securities Act</i> (Ontario).		Your initials
<b>ACCREDITED INVESTOR</b>	You acknowledge that, by qualifying as an eligible investor as a person described in section 2.3 [ <i>Accredited investor</i> ], you are not subject to investment limits.	

C. You are an eligible investor, as a person described in section 2.5 [ <i>Family, friends and business associates</i> ] of Regulation 45-106.		Your initials
FRIENDS AND BUSINESS	You acknowledge that, by qualifying as an eligible investor as a person described in section 2.5 [ <i>Family, friends and business associates</i> ], you are not subject to investment limits.	

D. You are not an eligible investor.		Your initials
NOT AN ELIGIBLE INVESTOR	<p>You acknowledge that you cannot invest more than <b>\$10,000</b> in all offering memorandum exemption investments made in the previous 12 months.</p> <p>You confirm that, after taking into account your investment of \$_____ today in this issuer, you have not exceeded your investment limit of \$10,000 in all offering memorandum exemption investments made in the previous 12 months.</p>	

## SECTION 2 TO BE COMPLETED BY THE REGISTRANT

### 2. Registrant information

*[Instruction: this section must only be completed if an investor has received advice from a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer concerning his or her investment.]*

First and last name of registrant (please print):

Registered as:

*[Instruction: indicate whether registered as a dealing representative or advising representative]*

Telephone:

Email:

Name of firm:

*[Instruction: indicate whether registered as an exempt market dealer, investment dealer or portfolio manager.]*

Date:

10. The Regulation is amended by adding, after Form 45-106F15, the following:

### FORM 45-106F16 NOTICE OF USE OF PROCEEDS

*[Insert issuer name]*

**For the financial year ended** *[Insert end date of most recently completed financial year]*

**Date:** *[Specify the date of the Notice. The date must be no earlier than the date of the auditor's report on the financial statements for the issuer's most recently completed financial year.]*

*[Provide the information specified in the following table.]*

1	Opening Proceeds	
(A)	Closing unused proceeds balance from the last Notice in Form 45-106F16 filed, if any	\$
(B)	Proceeds raised in the most recently completed financial year	\$

	(C)	<b>Total opening proceeds</b> [ <i>Line (C) = Line (A) + Line (B)</i> ]	\$
<b>2</b>	<b>Proceeds Used During the Most Recently Completed Financial Year</b>		
		<i>[Provide in reasonable detail a breakdown of all proceeds used in the most recently completed financial year, including proceeds used to pay the following, as applicable: i. selling commissions and fees ii. other offering costs iii. amounts paid in respect of each use of available funds identified in the offering memorandum iv. each other principal use of proceeds, identified separately]</i>	\$
	(D)	<b>Total used proceeds</b> [ <i>Line (D) is the sum of the uses of proceeds itemized in this section 2 of the table, and must equal the aggregate gross proceeds used during the most recently completed financial year.</i> ]	\$
<b>3</b>	<b>Closing Unused Proceeds</b>		
	(E)	<b>Closing unused proceeds</b> [ <i>Line (E) = Line (C) – Line (D)</i> ]	\$

*[If any of the proceeds required to be disclosed in this table were paid directly or indirectly to a related party (as defined in Instruction A.6 of Form 45-106F2, Offering Memorandum Form for Non-Qualifying Issuers) of the issuer, state in each case the name of the related party to whom the payment was made, their relationship to the issuer and the amount paid to the related party.]*

**Instructions for Completing  
Form 45-106F16  
Notice of Use of Proceeds**

1. The amount for Line (A) is taken from Line (E) in the prior year's Notice of Use of Proceeds (Notice), if applicable. If a Notice was not required in the prior year, then the amount for Line (A) is \$nil.
2. The amount for Line (B) is the aggregate gross proceeds raised in all jurisdictions in Canada under section 2.9 of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (the OM exemption) during the most recently completed financial year. If an issuer raised funds in reliance on other prospectus exemptions concurrently with the OM exemption during the year and it is impractical to separately track proceeds raised only under the OM exemption, the issuer can provide the disclosure outlined in the table for the aggregate gross proceeds raised under all prospectus exemptions during the most recently completed financial year.
3. If Line (C) is \$nil, then the issuer does not have an obligation to file, deliver or make reasonably available the Notice for that financial year.
4. In Section 2 of the table, the issuer must provide a breakdown in reasonable detail of the uses of the aggregate gross proceeds during the most recently completed financial year. Issuers should ensure that the disclosure is specific enough and provides sufficient detail for an investor to understand how the proceeds have been used.
5. Both direct and indirect payments to related parties must be disclosed. An example of an indirect payment could include repayment of a debt that was incurred for a prior payment to a related party.
6. Proceeds invested on a temporary basis would not generally be considered to have been used.

**FORM 45-106F17  
NOTICE OF SPECIFIED KEY EVENTS**

This is the form required under subsection 2.9(17.20) of *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (Regulation 45-106) in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario to make available notice of specified key events to holders of securities acquired under subsection 2.9(2.1) of Regulation 45-106.

**1. Issuer Name and Address**

*Provide the following information.*

Full legal name	<input type="text"/>		
Street address	<input type="text"/>	Province/State	<input type="text"/>
Municipality	<input type="text"/>	Postal code/Zip code	<input type="text"/>
Website	<input type="text"/>	Country	<input type="text"/>

**2. Specified Key Event**

*Provide the following information.*

The event, as described in section 3, is: *[Select one or more type of event from the list below]*

- a discontinuation of the issuer's business
- a change in the issuer's industry
- a change of control of the issuer

Date on which the event occurred (yyyy/mm/dd):  /  /

**3. Event Description**

*Provide a brief description of the event identified in section 2.*

**4. Contact Person**

*Provide the following information for a person at the issuer who can be contacted regarding the event described in section 3.*

Name	<input type="text"/>	Title	<input type="text"/>
Email address	<input type="text"/>	Telephone number	<input type="text"/>

Date of notice (yyyy/mm/dd):

**11.** This Regulation comes into force in Ontario on January 13, 2016 and in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Québec and Saskatchewan on April 30, 2016.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS EXEMPTIONS**

1. *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* is amended by inserting, in the first paragraph of section 1.8 and after “2.9(3)”, “2.9(3.0.1)”.

2. The Policy Statement is amended by inserting, after section 3.3, the following:

**“3.3.1. Advertising and marketing materials under the offering memorandum exemption**

In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, an offering memorandum prepared in accordance with the offering memorandum exemption in section 2.9(2.1) of Regulation 45-106 must incorporate by reference any marketing materials used in relation to a distribution under the offering memorandum exemption. Subsection 2.9(8) of Regulation 45-106 requires the issuer to sign a certificate that indicates that the offering memorandum does not contain a misrepresentation. As marketing materials are incorporated by reference into the offering memorandum, the issuer must also ensure that the information contained in marketing materials does not contain a misrepresentation.

In these jurisdictions, an issuer or registrant that uses marketing materials as part of an offering made in reliance on the offering memorandum exemption must review the marketing materials to confirm that they are consistent with the offering document and are fair, balanced and not misleading. In addition, these jurisdictions expect an issuer or registrant to determine whether any claims set out in marketing materials adequately refer to information to support these claims and representations. For example, if benchmarks are used for comparison purposes, the issuer or registrant should assess whether the benchmarks are relevant and comparable to the investment in question and confirm the marketing materials:

(a) adequately explain differences between the benchmark and the investment,

(b) make reference to the source of the benchmark and identify the date to which the information is current, and

(c) where relevant, caution purchasers that historical performance is not necessarily indicative of future results.

Issuers that prepare offering memoranda in accordance with Form 45-106F2 *Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers*, are also required to comply with requirements relating to forward-looking information, which are described in Instructions A.12 and B.14 of Form 45-106F2. Issuers cannot disseminate material forward-looking information unless it is contained within the offering memorandum. Additionally, forward-looking information contained in an offering memorandum must comply with certain requirements in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*. These requirements also extend to marketing materials that are used in connection with a distribution under the offering memorandum exemption.

In these jurisdictions, if an issuer or registrant intends to rely on marketing materials prepared by a third party, such as an analyst report that rates a security or compares a security with securities of other issuers, the issuer or registrant is expected to perform its own assessment of the marketing materials to confirm that they are fair, balanced and not misleading. For example, if the report has been paid for by the issuer, or if there are other relationships between the analyst and the issuer, it would be inappropriate to describe the report as being an “independent” report. The report should also prominently disclose the fees paid and relationships between the analyst and the issuer. An issuer or registrant should not rely on marketing materials prepared by a third party without independently reviewing the materials prior to use.

A registrant should be aware of other CSA guidance on the review and use of marketing materials and reliance on marketing materials prepared by third parties.”.

3. Section 3.4 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) in Northwest Territories and Nunavut, only a registered dealer may be paid a commission or finder’s fee in connection with a distribution of a security to a purchaser in one of those jurisdictions under the offering memorandum exemption.”.

4. Section 3.8 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) Eligibility criteria – Manitoba, Northwest Territories, Nunavut and Prince Edward Island

Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon impose eligibility criteria on persons investing under the offering memorandum 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 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 security.

Nevertheless, concurrent and consecutive, closely-timed offerings to the same purchaser will usually constitute one distribution of 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 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. In 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.

(1.1) Eligibility criteria and investment limits – Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan

(a) Eligibility criteria

Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan impose eligibility criteria on persons investing under the offering memorandum exemption.

The qualification criteria for becoming an eligible investor are substantially the same as in the jurisdictions identified in subsection (1), above. Note, however,

that in Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, it is not possible to qualify as an eligible investor by receiving advice from an "eligibility advisor".

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 a security.

(b) Investment limits for individual eligible and non-eligible investors

Both eligible investors and purchasers that do not qualify as eligible investors (non-eligible investors) who are individuals are subject to investment limits under the offering memorandum exemption. In these jurisdictions, non-eligible investors who are individuals are subject to an investment limit of \$10 000 and eligible investors who are individuals are subject to an investment limit of \$30 000. In both cases, the investment limits apply to all securities acquired by the purchaser under the offering memorandum exemption in the preceding 12 months.

However, an individual purchaser that qualifies as an eligible investor because the investor is an accredited investor or is a person described in the family, friends and business associates exemption, is not subject to an investment limit under the offering memorandum exemption.

The fact that investment limits have been established for eligible and non-eligible investors who are individuals does not mean that these amounts are suitable investments in all cases. If a registrant is involved in a transaction, the registrant must still conduct a suitability assessment to determine that the amount of the investment and the investment itself is suitable for the purchaser. This may result in a lower investment amount for a purchaser.

The \$30 000 investment limit may be exceeded by an eligible investor who receives advice from a portfolio manager, investment dealer or exempt market dealer that exceeding the investment limit of \$30 000 and the investment itself is suitable for the eligible investor. In this case, the investment limit for all securities acquired by the purchaser under the offering memorandum exemption in the preceding 12 months is \$100 000.

In determining the acquisition cost to a purchaser subject to investment limits, include any future payments that the purchaser will be required to make. Proceeds 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.

"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.

(c) Circumstances when investment limits can be exceeded

The fact that higher investment limits apply to individual eligible investors than individual non-eligible investors does not mean these higher amounts will be suitable in all cases for eligible investors. It is a condition of the offering memorandum exemption that, in order to exceed the \$30 000 investment limit, a registrant must determine that an investment above the \$30,000 investment limit is suitable for the purchaser. Unless a registrant determines that exceeding the \$30 000 investment limit is suitable for the purchaser, the issuer cannot accept a subscription in excess of \$30 000 from the purchaser. In this case, the registrant could also not proceed to take instructions from the purchaser to exceed the \$30 000 investment limit.

(d) Investment limits apply over a 12-month period

The investment limits for both individual eligible and non-eligible investors apply to the aggregate of all investments made by a purchaser in distributions by different issuers (or multiple offerings by the same issuer) under the offering memorandum exemption during the preceding 12 months, which may or may not be a calendar year. For example, if a purchaser wishes to acquire securities of an issuer under the offering memorandum exemption on January 15, the issuer must include in the calculation all investments made by the purchaser under the offering memorandum exemption beginning on January 16 of the prior year, up to and including the date of the proposed investment.

On each distribution, the issuer must confirm that the amount invested by a purchaser who is an individual does not exceed the applicable limit and should take reasonable steps to do so. This will require the issuer to first understand whether or not the purchaser is an eligible investor. As described above in section 1.9, the issuer should gather information that confirms the purchaser meets the criteria set out in the exemption. As part of this exercise, the issuer should also discuss with the purchaser the investment limits that apply to the purchaser.

In making a determination as to whether a purchaser is within the applicable investment limit, an issuer should obtain appropriate representations from the purchaser that confirm the purchaser has not exceeded the applicable investment limit over the relevant period. Note that we would have concerns if an issuer simply accepted standard representations from a purchaser without taking steps to verify the representations made by the purchaser. For instance, inquiries could be made with respect to other investments made under the offering memorandum exemption during the 12-month period preceding the current investment.

Notwithstanding the representations made by a purchaser in the schedules to the risk acknowledgement form, we expect an issuer to be able to explain what steps were taken to verify the representations made by the purchaser. We recognize that in many circumstances, a registrant may act as agent on behalf of an issuer for this process. In both cases, the guidance in section 1.9 above may also be instructive for this purpose.

## “(1.2) Role of registrant in providing suitability advice and conflicts of interest

A registrant involved in a distribution of securities pursuant to a prospectus exemption must not only establish that the prospectus exemption is available, it must also comply with its registrant obligations, including know-your-client, know-your-product and suitability. In assessing the level of investment that may be suitable for a purchaser under the offering memorandum exemption, registrants should take into consideration guidance published by the CSA on best practices for conducting a suitability assessment, which includes considering the level of concentration of investments in the client's portfolio.

Regulation 31-103 and the related policy statement provide a framework that requires registrants to identify and respond to material conflicts of interest that may affect their ability to meet their regulatory obligations, including suitability.

Where a registrant is providing suitability advice to a purchaser in respect of an offering by a related or connected issuer, we expect the registrant that is related or connected to the issuer to be aware of the material conflicts that arise in these circumstances, and to take appropriate steps to respond to the conflicts to ensure it is fulfilling its regulatory obligations. We expect a registrant to be able to demonstrate that it is addressing the conflicts by avoiding or managing and disclosing the conflicts of interest appropriately to ensure compliance with its obligation to deal fairly, honestly and in good faith with clients.

We expect all registrants to be aware of other CSA guidance on registrant obligations with respect to know-your-client, know-your-product and suitability, and identify and respond to conflicts of interest.”;

- (2) by inserting, after paragraph (5), the following:

## “(5.1) Filing of marketing materials

In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, marketing materials used in the context of an offering made in reliance on the offering memorandum exemption must also be filed with the securities regulatory authority. Once the marketing materials have been filed, there is no need to file them again after subsequent closings, unless there is a change to the marketing materials.”;

(3) by inserting, after paragraph (6), the following:

“(7) Types of securities that can be distributed under the exemption – Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan

In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, issuers are prohibited from distributing certain types of securities under the offering memorandum exemption, including specified derivatives and structured finance products. Note that this is in addition to the prohibition in subsection 2.9(3.1) against distributions of short-term securitized products under the offering memorandum exemption.

These types of securities have been excluded because the purpose of the exemption is for raising capital and it is not intended to be used to distribute complex or novel securities to purchasers. We would have concerns if issuers relied on the offering memorandum exemption to distribute novel or complex securities, even if they do not fall within the prohibited categories.

“(8) Ongoing disclosure – Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan

In Alberta, New Brunswick, Ontario, Québec and Saskatchewan, non-reporting issuers that issue securities under the offering memorandum exemption are required, in respect of each financial year, to file or deliver (as applicable) to the securities regulatory authority and make available to purchasers, audited annual financial statements within 120 days from the issuer’s financial year end. In Nova Scotia, issuers are not required to file or deliver these financial statements to the securities regulatory authority, but are only required to make them available to purchasers that acquired securities under the offering memorandum exemption.

The following table illustrates when the first audited annual financial statements of an issuer would be due, as required by subsections (17.4), (17.5) and (17.6), following an initial distribution of securities under the offering memorandum exemption. The examples in the table take into account the extension to the filing deadline provided by subsection (17.7).

The following examples assume the issuer’s financial year end is December 31.

<b>Date of formation</b>	<b>Date of first distribution under subsection 2.9(2.1)</b>	<b>Deadline for first annual financial statements under subsections 2.9(17.4), (17.5) and (17.6)</b>	<b>Financial periods included in annual financial statements</b>	<b>Notes</b>
January 1, 20X3	April 15, 20X7	June 14, 20X7	December 31, 20X6 and December 31, 20X5	The issuer completes its first distribution under the offering memorandum exemption in subsection 2.9(2.1) before the filing deadline for annual financial statements, which would be

Date of formation	Date of first distribution under subsection 2.9(2.1)	Deadline for first annual financial statements under subsections 2.9(17.4), (17.5) and (17.6)	Financial periods included in annual financial statements	Notes
				April 30, 20X7. Since the distribution was completed so close to the filing deadline, the issuer can take advantage of the extension in subsection 2.9(17.7) and file the statements on June 14, 20X7.
January 1, 20X7	April 15, 20X7	April 30, 20X8	December 31, 20X7	The issuer completes its first distribution under the offering memorandum exemption in subsection 2.9(2.1) before the filing deadline for annual financial statements, which would be April 30, 20X7. However, since the issuer has not completed a financial year, the issuer would not be required to file annual financial statements until April 30, 20X8 for the financial year ended December 31, 20X7.
January 1, 20X3	June 15, 20X7	April 30, 20X8	December 31, 20X7 and December 31, 20X6	The issuer completes its first distribution under the offering memorandum exemption in subsection 2.9(2.1) after the filing deadline for annual financial statements in 20X7. The offering memorandum would already include audited annual financial statements for the year ended

Date of formation	Date of first distribution under subsection 2.9(2.1)	Deadline for first annual financial statements under subsections 2.9(17.4), (17.5) and (17.6)	Financial periods included in annual financial statements	Notes
				December 31, 20X6. The next audited annual financial statements of the issuer would be required to be filed by April 30, 20X8 for the year ended December 31, 20X7.

The requirement to file or deliver (as applicable) to the securities regulatory authority and make available to purchasers annual financial statements continues to apply each year after the initial distribution under subsection 2.9(2.1) until the earlier of (1) the date the issuer becomes a reporting issuer and (2) the date the issuer ceases to carry on business.

“(9) Ongoing disclosure – notice of specified key events – New Brunswick, Nova Scotia and Ontario

In addition to audited annual financial statements and a notice of how the proceeds raised under the offering memorandum exemption have been used, non-reporting issuers that issue securities in reliance on the offering memorandum exemption in New Brunswick, Nova Scotia and Ontario must also make available to investors a notice of certain key events, within 10 days of the occurrence of the event. These events are considered to be significant changes in the business of the issuer of which purchasers should be notified. This requirement is in addition to any similar requirement under corporate law and also applies to non-reporting issuers with non-corporate structures, such as trusts or partnerships.

In making a determination as to whether an issuer’s industry has changed, issuers may consider whether they would identify a different industry category on Form 45-106F1 *Report of Exempt Distribution* than the category previously identified.

A non-reporting issuer must continue to provide notice of the specified events, if applicable, until the earlier of (i) the date the issuer becomes a reporting issuer or (ii) the date the issuer ceases to carry on business.

(10) Meaning of “make reasonably available”

In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, disclosure documents will be considered to have been made reasonably available to each holder of a security acquired under the offering memorandum exemption if the documents are mailed to security holders, or if security holders receive notice that the disclosure documents can be viewed on a public website of the issuer or a website accessible by all holders of securities acquired under subsection 2.9(2.1) of the issuer (such as a password protected website). Issuers should take reasonable steps to enable purchasers to receive or access these documents promptly.”;

(4) by replacing section 5.2 with the following:

**“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), 2.9(2) and 2.9(2.1) of Regulation 45-106 is Form 45-106F4.

In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, Form 45-106F4, required under subsection 2.9(2.1), includes Schedule 1 *Classification of Investors Under the Offering Memorandum Exemption*, with respect to eligibility of individual investors, and Schedule 2 *Investment Limits for Investors Under the Offering Memorandum Exemption*, with respect to investment limits of individual investors.”.

**AMENDMENT TO *POLICY STATEMENT 11-203 RESPECTING PROCESS FOR EXEMPTIVE RELIEF APPLICATIONS IN MULTIPLE JURISDICTIONS***

1. *Policy Statement 11-203 respecting Process for Exemptive Relief Applications in Multiple Jurisdictions* is amended by replacing, in paragraph (4) of section 3.8, “2 types” with “different types”.