

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 8°, 9°, 11°, 14° et 34° et a. 331.2)

#### **Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et ses concordants - Modifications concernant la dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre**

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

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

Vous trouverez également ci-dessous les projets de Modification de *l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*.

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **16 décembre 2020**, en s'adressant à :

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### Renseignements additionnels

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

Alexandra Lee  
Analyste à la réglementation  
Direction du financement des sociétés  
514 395-0337, poste 4465  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

Najla Sebaai  
Analyste à la réglementation  
Direction du financement des sociétés  
514 395-0337, poste 4398  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[najla.sebaai@lautorite.qc.ca](mailto:najla.sebaai@lautorite.qc.ca)

**Le 17 septembre 2020**

## Avis de consultation des ACVM

### Modifications concernant la dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre

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

#### *Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*

**Le 17 septembre 2020**

#### **Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions pour une période de consultation de 90 jours les projets de *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (le **Règlement 45-106**) et de modification de *l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (les **projets de modification**).

Les projets de modification sont publiés avec le présent avis. On pourra consulter ce dernier sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

[www.bsc.bc.ca](http://www.bsc.bc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)  
[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.fcmb.ca](http://www.fcmb.ca)  
[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

#### **Objet**

Les projets de modification exposent de nouvelles obligations d'information applicables aux émetteurs exerçant des « activités immobilières » et à ceux qui sont des « véhicules d'investissement collectif ». Ces deux expressions sont nouvellement définies dans le Règlement 45-106. Comme nous l'expliquons ci-après, bon nombre des émetteurs se prévalant de la dispense pour notice d'offre (expression définie ci-après) entrent dans ces définitions. Les nouvelles obligations visent à établir un régime d'information clair pour eux, en leur apportant plus de certitude quant à l'information qu'ils doivent communiquer, ce qui améliorera l'information fournie aux investisseurs.

-2-

En outre, les projets de modification prévoient nombre de projets de modifications générales (les **modifications générales**) censées préciser ou simplifier certaines parties du Règlement 45-106, ou améliorer l'information destinée aux investisseurs.

Les projets de modification visent notamment l'Annexe 45-106A2, *Notice d'offre de l'émetteur non admissible* (l'**Annexe 45-106A2**), laquelle prévoit une forme de la notice d'offre.

### Contexte

La dispense de prospectus pour placement au moyen d'une notice d'offre prévue à l'article 2.9 du Règlement 45-106 (la **dispense pour notice d'offre**) se voulait initialement un outil de financement visant à aider les entreprises en démarrage et les petites entreprises à recueillir des capitaux auprès d'un large bassin d'investisseurs sans avoir à se conformer au régime de prospectus plus onéreux. On s'attendait à ce que des émetteurs relativement simples s'en prévalent pour réunir des sommes relativement modestes, avant de devenir des émetteurs assujettis.

En pratique, le recours à la dispense pour notice d'offre a évolué différemment. Dans une large mesure, ce sont des émetteurs de plus grande envergure et plus complexes que prévu qui l'utilisent. En outre, ceux qui s'en prévalent exercent souvent des activités spécifiques, comme la propriété d'immeubles ou la promotion immobilière, ou agissent en tant que véhicules d'investissement collectif finançant des prêts hypothécaires ou effectuant d'autres formes de placements.

À l'issue d'une analyse des données tirées des déclarations de placement avec dispense déposées au Canada par des émetteurs s'étant prévalu de la dispense pour notice d'offre en 2017, le personnel des ACVM a constaté qu'environ 40 % d'entre eux comptaient des actifs totalisant au moins 100 millions de dollars. Qui plus est, 17 % œuvraient dans l'immobilier, et quelque 43 % auraient pu, d'après leurs vocation et objectifs de placement, être considérés comme des véhicules d'investissement collectif en vertu des projets de modification.

Des examens de la conformité ont également révélé que, sous le régime de la dispense pour notice d'offre actuelle, il peut être difficile pour les émetteurs d'établir l'information à fournir pour renseigner suffisamment les investisseurs. En adaptant l'information exigée au secteur d'activité des émetteurs, et en précisant les autres obligations applicables, nous les aiderons à déterminer l'information à présenter dans leur notice d'offre.

### Résumé des projets de modification

#### *Émetteurs exerçant des activités immobilières*

Les projets de modification incluent une nouvelle expression définie, soit « activités immobilières ». Les émetteurs exerçant de telles activités seraient soumis à de nouvelles obligations, dont les suivantes :

- remettre au souscripteur un rapport d'évaluation indépendant d'une participation dans un immeuble lorsque l'une des conditions suivantes est remplie :
  - l'émetteur a acquis ou projette d'acquérir une participation dans un immeuble d'une partie liée (une **partie liée**), au sens du Règlement 45-106;

-3-

- la notice d'offre présente une valeur d'une participation dans un immeuble;
- l'émetteur entend consacrer une part importante du produit du placement à l'acquisition d'une participation dans un immeuble;
- fournir l'information prévue au nouvel Appendice 1, *Obligations d'information supplémentaires pour les émetteurs exerçant des activités immobilières* (l'**Appendice 1**) de l'Annexe 45-106A2, à savoir :
  - l'information pertinente pour les projets de promotion immobilière, comme une description des approbations ou permissions nécessaires, et les jalons du projet;
  - l'information pertinente pour les émetteurs qui sont propriétaires-exploitants d'immeubles, comme l'âge, l'état et le taux d'occupation de l'immeuble;
  - l'information sur les amendes, sanctions, faillites, insolvabilités et infractions criminelles ou quasi criminelles visant d'autres parties que l'émetteur, comme celles agissant à titre de promoteurs;
  - l'historique des opérations d'achat et de vente d'immeubles de l'émetteur effectuées avec une partie liée, afin que les investisseurs puissent mieux évaluer pareilles opérations.

L'Appendice 1 ne s'appliquerait pas aux immeubles qui, considérés dans leur ensemble, ne seraient pas importants pour un investisseur raisonnable. Cette exception vise à ne pas alourdir indument le fardeau des émetteurs en matière d'obligations d'information.

Nous trouvons nécessaires les projets de modification concernant les émetteurs exerçant des activités immobilières, car, comme nous l'avons constaté, les études indiquent que ces émetteurs représentent une forte proportion de ceux recourant à la dispense pour notice d'offre. Nous croyons que, d'une part, les investisseurs ont besoin d'information plus précise sur les immeubles ou les plans de promotion immobilière et que, d'autre part, ces émetteurs profiteront de la plus grande certitude apportée par un régime d'information adapté à eux.

#### ***Émetteurs qui sont des véhicules d'investissement collectif***

Les projets de modification comprennent une autre nouvelle expression définie, soit « véhicule d'investissement collectif », qui s'entend de tout émetteur ayant pour objectif principal d'investir les sommes d'argent qui lui sont fournies par ses porteurs dans un portefeuille de titres. Cette définition engloberait les émetteurs détenant des portefeuilles de créances hypothécaires, d'autres prêts ou d'autres créances. Elle viserait aussi les fonds d'investissement, dans la mesure où ils sont autorisés à recourir à la dispense pour notice d'offre.

Les émetteurs qui sont des véhicules d'investissement collectif seraient tenus de fournir l'information prévue au nouvel Appendice 2, *Obligations d'information supplémentaires pour les émetteurs qui sont des véhicules d'investissement collectif* de l'Annexe 45-106A2, à savoir :

- une description de leurs objectifs de placement;
- l'information sur les amendes, sanctions, faillites, insolvabilités et infractions criminelles ou quasi criminelles visant les personnes participant à la sélection et à la gestion des placements;
- les renseignements sur le portefeuille;
- le rendement du portefeuille.

-4-

Nous trouvons nécessaires les projets de modification concernant les émetteurs qui sont des véhicules d'investissement collectif, car, comme nous l'avons constaté, les études indiquent qu'une forte proportion d'émetteurs recourant à la dispense pour notice d'offre pourraient, en vertu des projets de modification, être de tels véhicules d'investissement. Nous croyons que les investisseurs ont besoin de plus d'information, notamment sur le preneur des décisions d'investissement, le mode de sélection des placements, ainsi que la composition et le rendement du portefeuille. À l'instar de ceux exerçant des activités immobilières, les émetteurs qui seraient des véhicules d'investissement collectif profiteront de la plus grande certitude apportée par un régime d'information adapté à eux.

### ***Modifications générales***

Les modifications générales visent les objectifs suivants :

- préciser et rendre plus faciles à comprendre pour les émetteurs et les investisseurs les dispositions de la dispense pour notice d'offre qui portent sur la norme d'information applicable aux notices d'offre et à leur modification;
- exiger que l'exemplaire déposé de la notice d'offre permette la recherche électronique de termes, afin d'en faciliter la lecture et la consultation pour tous les destinataires;
- à l'égard de l'Annexe 45-106A2 :
  - ajouter plusieurs éléments d'information à la page de titre pour souligner ces points aux investisseurs;
  - rehausser l'information à fournir dans les cas où une partie importante du produit du placement sera transférée à un autre émetteur qui n'est pas une filiale de l'émetteur, ou une partie importante de l'activité est exercée par un tel émetteur qui n'est pas une filiale, afin que les investisseurs soient mieux renseignés sur les mécanismes de cette nature et sur l'ultime emploi du produit du placement;
  - donner l'historique des opérations d'achat ou de vente de toute entreprise ou de tout actif de l'émetteur (sauf les immeubles) effectuées avec une partie liée, afin que les investisseurs puissent mieux évaluer pareilles opérations;
  - ajouter les parties liées qui touchent une rémunération à l'information fournie relativement à la rémunération et au tableau sur la participation;
  - dans le cas de la rubrique 3.3, décrire les infractions criminelles ou quasi criminelles, en accord avec les obligations d'information applicables aux dispenses de prospectus plus récentes;
  - ajouter de l'information sur les frais ou les restrictions à l'égard des droits de rachat ou d'encaissement par anticipation;
  - fournir plus d'information sur les rachats ou les encaissements par anticipation, dont les demandes présentées à l'émetteur, les demandes traitées, notamment le prix payé et la provenance des fonds, ainsi que les demandes non traitées;
  - présenter de l'information sur la provenance des fonds pour les distributions ou les dividendes versés excédant les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation;
  - tenir compte des obligations prévues par le *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs*;
  - insérer une mise en garde lorsque des rapports, déclarations ou opinions d'experts sont intégrés dans la notice d'offre et l'expert n'est légalement tenu à aucune responsabilité;

-5-

- modifier la notice d'offre pour y intégrer le rapport financier intermédiaire pour le dernier semestre lorsqu'un placement de titres au moyen d'une notice d'offre est en cours;
- apporter d'autres changements visant à préciser ou à simplifier les dispositions existantes, ou encore à rehausser l'information à fournir.

Les modifications générales sont étroitement liées aux enjeux que nous avons relevés lors de nos examens de conformité des notices d'offres.

#### ***Autres points inclus dans les projets de modification ou s'y rapportant***

Par ailleurs, les projets de modification prévoient aussi des changements à l'Annexe 45-106A4, *Reconnaissance du risque*, qui est le formulaire de reconnaissance du risque requis des investisseurs souscrivant des titres sous le régime de la dispense pour notice d'offre. Ces changements visent à rendre l'annexe plus compréhensible et utile pour les investisseurs, et sont conformes à ceux récemment apportés aux reconnaissances du risque à présenter sous le régime d'autres dispenses de prospectus.

Si les projets de modification sont mis en œuvre, certaines des indications figurant dans l'Avis multilatéral 45-309 du personnel des ACVM, *Indications relatives à l'établissement et au dépôt d'une notice d'offre en vertu du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* peuvent cesser de s'appliquer ou devoir être révisées. Par conséquent, nous nous attendons à devoir publier une mouture révisée de cet avis au moment de leur entrée en vigueur dans leur forme actuelle ou dans une autre forme.

#### **Incidences sur les investisseurs**

Les projets de modification permettraient aux investisseurs de recevoir de l'information rehaussée et, lorsque l'émetteur exerce des activités immobilières ou est un véhicule d'investissement collectif, des renseignements mieux adaptés à ce type d'émetteurs, ce qui devrait les aider à prendre des décisions d'investissement plus éclairées.

#### **Points d'intérêt local**

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

-6-

**Consultation**

Nous invitons les intéressés à nous faire parvenir leurs commentaires sur les projets de modification.

Prière de soumettre vos commentaires par écrit au plus tard le 16 décembre 2020. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Adressez-les aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Office of the Superintendent of Securities, Service NL  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick  
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard  
Nova Scotia Securities Commission  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest  
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut

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

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Télécopieur : 514 864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Gordon Smith  
Associate Manager, Legal Services, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
1200 - 701 West Georgia Street  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y1L2  
604 899-6656  
[gsmith@bcsc.bc.ca](mailto:gsmith@bcsc.bc.ca)

-7-

Steven Weimer  
Manager, Compliance, Data & Risk  
Corporate Finance – Compliance, Data & Risk  
Alberta Securities Commission  
Suite 600, 250 – 5<sup>th</sup> Street SW  
Calgary (Alberta) T2P 0R4  
403 355-9035  
[steven.weimer@asc.ca](mailto:steven.weimer@asc.ca)

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

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission, au [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), sur celui de l'Autorité des marchés financiers, au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca), et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au [www.osc.gov.ca](http://www.osc.gov.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom leur mémoire est présenté.

### Questions

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

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

Najla Sebaai  
Analyste à la réglementation  
Direction du financement des sociétés  
514 395-0337, poste 4398  
[najla.sebaai@lautorite.qc.ca](mailto:najla.sebaai@lautorite.qc.ca)

*British Columbia Securities Commission*  
Gordon Smith  
Associate Manager, Legal Services, Corporate Finance  
604 899-6656  
[gsmith@bcsc.bc.ca](mailto:gsmith@bcsc.bc.ca)

-8-

Eric Pau  
Senior Legal Counsel, Legal Services, Corporate Finance  
604 899-6764  
[epau@bcsc.bc.ca](mailto:epau@bcsc.bc.ca)

*Alberta Securities Commission*

Lanion Beck  
Senior Legal Counsel  
Corporate Finance  
403 355-3884  
[lanion.beck@asc.ca](mailto:lanion.beck@asc.ca)

Alaina Booth  
Senior Capital Markets Analyst  
Corporate Finance – Compliance, Data & Risk  
403 355-6293  
[alaina.booth@asc.ca](mailto:alaina.booth@asc.ca)

Steven Weimer  
Manager, Compliance, Data & Risk  
Corporate Finance – Compliance, Data & Risk  
403 355-9035  
[steven.weimer@asc.ca](mailto:steven.weimer@asc.ca)

*Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan*

Heather Kuchuran  
Director, Corporate Finance  
306 787-1009  
[heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

*Commission des valeurs mobilières du Manitoba*

Wayne Bridgeman  
Deputy Director, Corporate Finance  
204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

*Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick*

Jason Alcorn  
Conseiller juridique principale  
506 643-7857  
[jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca](mailto:jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca)

*Nova Scotia Securities Commission*

Peter Lamey  
Legal Analyst  
Corporate Finance  
902 424-7630  
[peter.lamey@novascotia.ca](mailto:peter.lamey@novascotia.ca)

-9-

Abel Lazarus  
Director, Corporate Finance  
902 424-6859  
[abel.lazarus@novascotia.ca](mailto:abel.lazarus@novascotia.ca)

## 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°, 2°, 3°, 8°, 9°, 11°, 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 l'insertion, après la définition de l'expression « actifs financiers », de la suivante :

« activités immobilières » : une entreprise qui vise principalement à générer, pour les porteurs, des revenus ou des gains tirés de la location, de la vente ou de toute autre aliénation d'immeubles, à l'exception des activités suivantes :

*a)* les activités se rapportant à un projet minier, au sens du Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15);

*b)* les activités pétrolières et gazières, au sens du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières (c. V-1.1, r. 23);

*c)* au Québec, outre les activités prévues aux sous-paragraphes *a* et *b*, le placement des formes d'investissement suivantes :

*i)* un contrat d'investissement qui comprend un droit réel de propriété dans un immeuble ainsi qu'une entente de gestion locative;

*ii)* un titre d'un émetteur-propriétaire d'un immeuble conférant au porteur un droit d'usage exclusif d'une unité d'habitation et d'un emplacement dans cet immeuble; »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe *b* de la définition de l'expression « conseiller en matière d'admissibilité », des mots « d'un ordre de comptables agréés, de comptables généraux accrédités ou de comptables en management accrédités dans un territoire du Canada » par les mots « de Comptables professionnels agréés du Canada »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « conseiller en matière d'admissibilité », de la suivante :

« « contrat important » : tout contrat auquel est partie l'émetteur ou l'une de ses filiales et qui est important pour l'émetteur; »;

4° par l'insertion, après la définition de l'expression « opération visant des actifs », de la suivante :

« « partie liée » : les personnes suivantes :

*a)* un administrateur, un dirigeant, un promoteur ou une personne participant au contrôle de l'émetteur;

*b)* l'enfant, le père, la mère, les grands-parents, le frère, la sœur d'une personne physique visée au paragraphe *a*, ou tout autre parent résidant à la même adresse qu'elle;

*c)* le conjoint ou la conjointe d'une personne physique visée au paragraphe *a* ou *b*;

*d)* un initié à l'égard de l'émetteur;

*e)* une personne contrôlée par une personne visée au paragraphe *a*, *b*, *c* ou *d*,

agissant seule ou de concert avec une autre personne;

*f)* dans le cas d'une personne visée au paragraphe *a*, *b*, *c* ou *d*, à l'exception d'une personne physique, toute personne qui exerce un contrôle sur celle-ci, agissant seule ou de concert avec une autre personne; »;

5° par l'addition, après la définition de l'expression « titre de créance », des suivantes :

« valeur liquidative » : relativement à un véhicule d'investissement collectif, la valeur liquidative à l'égard d'un fonds d'investissement au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (c. V-1.1, r. 42);

« véhicule d'investissement collectif » : tout émetteur ayant pour objectif principal d'investir les sommes d'argent qui lui sont fournies par ses porteurs dans un portefeuille de titres. ».

2. L'article 2.9 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, la disposition *i* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 et la disposition *i* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2.1, de « 13 » par « 14.1 »;

2° par l'insertion, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2.2 et après les mots « fonds d'investissement à capital fixe », de « , »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 5.2, des mots « Le gestionnaire de portefeuille » par les mots « En Alberta, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec et en Saskatchewan, le gestionnaire de portefeuille »;

4° par l'abrogation du paragraphe 13;

5° par l'insertion, après le paragraphe 13, des suivants :

« 13.1) La notice d'offre ne contient aucune information fausse ou trompeuse à la date de signature de l'attestation prévue au paragraphe 8 ou 14.1.

« 13.2) Lorsqu'il survient un changement important à l'égard de l'émetteur après la signature de l'attestation prévue au paragraphe 8 ou 14.1, et avant son acceptation du contrat de souscription de titres du souscripteur, l'émetteur modifie en conséquence la notice d'offre et en transmet la version modifiée au souscripteur.

« 13.3) La notice d'offre transmise en vertu du présent article fournit au souscripteur raisonnable suffisamment d'information pour prendre une décision d'investissement éclairée. »;

6° par l'abrogation du paragraphe 14;

7° par l'insertion, après le paragraphe 14, du suivant :

« 14.1) L'émetteur qui modifie la notice d'offre remplace l'attestation qu'elle contient par une attestation portant une nouvelle date et signée conformément aux paragraphes 9, 10, 10.1, 10.2, 10.3, 11, 11.1 et 12, selon le cas. »;

8° par le remplacement du paragraphe 17 par le suivant :

« 17) L'émetteur dépose un exemplaire de la notice d'offre transmise conformément au présent article et de toute version modifiée de celle-ci auprès de l'autorité en valeurs mobilières au plus tard le 10<sup>e</sup> jour après le placement. »;

9° par l'insertion, après le paragraphe 17, du suivant :

« 17.01) Chaque exemplaire de la notice d'offre déposée est présenté sous une forme permettant la recherche de mots par voie électronique au moyen de la technologie raisonnablement disponible. »;

10° par le remplacement, dans le paragraphe 19, de « des paragraphes 19.1 et 19.3, l'évaluateur qualifié est indépendant de l'émetteur des créances hypothécaires syndiquées » par « des paragraphes 19.1, 19.3, 19.6 et 19.7, l'évaluateur qualifié est indépendant de l'émetteur »<sup>1</sup>;

11° par l'addition, après le paragraphe 19.4, des suivants :

« 19.5) L'émetteur se prévalant d'une dispense prévue au paragraphe 1, 2 ou 2.1 qui exerce des activités immobilières se conforme au paragraphe 19.6 dans les situations suivantes :

a) il se propose d'acquérir, ou a acquis, une participation dans un immeuble d'une partie liée;

b) sauf dans ses états financiers, il indique dans la notice d'offre la valeur d'une participation dans un immeuble;

c) il se propose d'affecter une partie importante du produit du placement à l'acquisition d'une participation dans un immeuble;

« 19.6) Au moment de la transmission d'une notice d'offre au souscripteur, ou auparavant, conformément au paragraphe 1, 2 ou 3, l'émetteur auquel le paragraphe a, b ou c du paragraphe 19.5 s'applique lui remet un rapport d'évaluation de la participation dans un immeuble visée par ce paragraphe qui remplit les conditions suivantes<sup>2</sup> :

a) il est établi par un évaluateur qualifié qui est indépendant de l'émetteur;

b) il comprend une attestation signée par l'évaluateur qualifié indiquant qu'il est établi conformément aux normes et au code de déontologie établis ou approuvés par l'association professionnelle dont l'évaluateur qualifié est membre;

c) il fournit la juste valeur de marché de la participation dans l'immeuble établie par l'évaluateur qualifié, compte non tenu des améliorations projetées ou des projets de promotion immobilière;

d) il fournit la juste valeur de marché de la participation dans l'immeuble établie par l'évaluateur qualifié à une date tombant dans les 6 mois précédant celle de sa remise au souscripteur.

« 19.7) Dans le cas où l'émetteur se prévalant d'une dispense prévue au paragraphe 1, 2 ou 2.1 exerce des activités immobilières et formule dans une communication relative au placement sous le régime de la dispense une déclaration ou une opinion quant à la valeur d'une participation dans un immeuble visée au paragraphe 19.5, sauf la juste valeur de marché établie par l'évaluateur qualifié qui figure dans le rapport d'évaluation prévu au paragraphe 19.6, il a un fondement valable pour l'établir et présente dans la même communication les éléments suivants :

a) la juste valeur de marché établie par l'évaluateur qualifié, en la mettant autant ou davantage en évidence que la déclaration ou l'opinion;

b) les hypothèses ou facteurs importants ayant servi à formuler la déclaration ou l'opinion;

<sup>1</sup> Les paragraphes de modification 10 et 11 tiennent compte du *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* publié avec l'avis des ACVM daté du 6 août 2020 annonçant des modifications à ce règlement ainsi qu'au *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'**avis des ACVM du 6 août**).

<sup>2</sup> Les définitions des expressions « évaluateur qualifié » et « association professionnelle » figurent dans le *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* publié avec l'avis des ACVM du 6 août.

c) le fait que la déclaration ou l'opinion a été formulée ou non par un évaluateur qualifié indépendant de lui.

« 19.8) L'émetteur dépose un exemplaire de tout rapport d'évaluation prévu au paragraphe 19.6 auprès de l'autorité en valeurs mobilières au moment du dépôt de la notice d'offre. ».

3. L'article 6.4 de ce règlement est modifié par l'addition, après le paragraphe 3, des suivants<sup>3</sup> :

« 4) L'émetteur qui exerce des activités immobilières et qui établit une notice d'offre en la forme prévue à l'Annexe 45-106A2 dépose l'Appendice 1 de cette annexe comme supplément.

« 5) L'émetteur qui est un véhicule d'investissement collectif et qui établit une notice d'offre en la forme prévue à l'Annexe 45-106A2 dépose l'Appendice 2 de cette annexe comme supplément. ».

4. Les articles 8.4 à 8.4.3 de ce règlement sont abrogés.

5. L'Annexe 45-106A2 de ce règlement est remplacée par la suivante :

**« ANNEXE 45-106A2  
NOTICE D'OFFRE DE L'ÉMETTEUR NON ADMISSIBLE**

**Date :** [date de l'attestation]

**L'émetteur**

Nom :

Siège :

Adresse :

Téléphone :

Adresse du site Web :

Courriel :

Actuellement inscrit à la cote d'une Bourse? [Dans la négative, inscrire en caractères gras « **Ces titres ne sont négociés sur aucune Bourse ni aucun marché.** ». Dans l'affirmative, indiquer la Bourse ou le marché.]

Émetteur assujetti? [Oui/non. Si oui, indiquer le territoire.]

**Le placement**

Titres offerts :

Prix d'offre unitaire :

Montant minimum/maximum à recueillir : [S'il n'y a pas de minimum, inscrire en caractères gras « **Il n'y a pas de minimum.** », et aussi en caractères gras « **Vous pouvez être l'unique souscripteur** ».]

Souscription minimale : [Indiquer la somme minimale que chaque investisseur doit investir ou inscrire : « Aucune souscription minimale n'est requise de l'investisseur ».]

Modalités de paiement :

Date(s) de clôture proposée(s) :

<sup>3</sup> Cet article de modification tient compte du *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* publié avec l'avis des ACVM du 6 août.

Conséquences fiscales : « D'importantes conséquences fiscales découlent de la propriété de ces titres. Voir la rubrique 6. » [Si les conséquences fiscales ne sont pas importantes, supprimer cette rubrique.]

#### **Fonds insuffisants**

Si la rubrique 2.6 s'applique, indiquer en caractères gras : « **Les fonds disponibles par suite du placement peuvent ne pas être suffisants pour réaliser les objectifs visés. Voir la rubrique 2.6.** ».

#### **Rémunération des vendeurs et des intermédiaires**

Si la rubrique 7 s'applique, inscrire la mention suivante : « Une personne a touché ou touchera une rémunération pour la vente de titres dans le cadre du présent placement. Voir la rubrique 7. ».

#### **Preneur(s) ferme(s)**

Inscrire le nom de tout preneur ferme.

Indications : Les obligations prévues par le Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs (chapitre V-1.1, r. 11) peuvent s'appliquer.

#### **Restrictions à la revente**

Inscrire : « Vous ne pourrez pas revendre vos titres pendant [4 mois et 1 jour / indéfiniment]. Voir la rubrique 10. ».

#### **Insuffisance du fonds de roulement**

Si l'émetteur indique un montant d'insuffisance du fonds de roulement sous la rubrique 1.1, inscrire la mention suivante en donnant l'information entre crochets : « [Nom de l'émetteur] a une insuffisance du fonds de roulement. Voir la rubrique 1.1. ».

#### **Certains versements à une partie liée**

Si l'émetteur indique un versement à une partie liée sous la rubrique 1.2, inscrire la mention suivante en donnant l'information entre crochets, selon le cas : « [La totalité de] [Une partie de] votre investissement sera versée à une partie liée à l'émetteur. Voir la rubrique 1.2. ».

#### **Certaines opérations avec une partie liée**

Si l'émetteur fournit l'information prévue au paragraphe *b* de la rubrique 2.8 ou au paragraphe 2 de la rubrique 7 de l'Appendice 1, inscrire la mention suivante en donnant l'information entre crochets, selon le cas : « La présente notice d'offre contient de l'information sur une ou plusieurs opérations entre [nom de l'émetteur] et une partie liée, dans le cadre de laquelle ou desquelles [nom de l'émetteur] [a versé à celle-ci une somme supérieure à celle qu'elle a payée pour une entreprise, un actif ou un immeuble] [et] [a obtenu d'elle, pour une entreprise, un actif ou un immeuble, une somme inférieure à celle qu'il a versée]. Voir [le paragraphe *b* de la rubrique 2.8] [et] [le paragraphe 2 de la rubrique 7 de l'Appendice 1]. ».

#### **Certains dividendes ou distributions**

Si l'émetteur présente l'information prévue à la rubrique 5B, inscrire la mention suivante en donnant l'information entre crochets, selon le cas : « [Nom de l'émetteur] a versé des dividendes ou des distributions excédant les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Voir la rubrique 5B. ».

#### **Droits de rachat ou d'encaissement par anticipation**

Lorsque le souscripteur aura le droit d'exiger de l'émetteur le rachat de ses titres sans restriction, frais ni prix déterminés, inscrire la mention suivante en caractères gras en donnant l'information entre crochets, selon le cas : « **Vous aurez le droit d'exiger de l'émetteur le rachat de vos titres,**

sous réserve [d'un prix déterminé] [ainsi que] [de restrictions] [et] [de frais]. Il se pourrait donc que vous n'en tiriez pas le produit souhaité. Voir la rubrique 5.1. ».

#### Droits du souscripteur

Inscrire : « Vous pouvez exercer un droit de résolution du contrat de souscription dans les 2 jours ouvrables. Si la notice d'offre contient de l'information fautive ou trompeuse, vous avez un droit d'action en dommages-intérêts ou vous pouvez demander d'annuler le contrat. Voir la rubrique 11. ».

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

**« Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable ne s'est prononcé sur la qualité de ces titres ni n'a examiné la présente notice d'offre. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Le présent placement comporte des risques. Voir la rubrique 8. ».**

#### Instructions

1. Présenter toute l'information ci-dessus au début de la notice d'offre.
2. Insérer ensuite une table des matières pour le reste de l'information figurant dans la notice d'offre.

#### Rubrique 1 Emploi des fonds disponibles

**1.1. Fonds disponibles** – Indiquer les fonds disponibles par suite du placement dans le tableau suivant. Le cas échéant, fournir des détails sur toute source de financement supplémentaire que l'émetteur compte ajouter aux fonds disponibles par suite du placement pour atteindre son principal objectif de collecte de capitaux. S'il n'y a pas de montant minimum, inscrire « 0 \$ » comme minimum. Indiquer toute insuffisance de fonds de roulement de l'émetteur 30 jours au plus tôt avant la date de la notice d'offre. Lorsque les fonds disponibles ne permettront pas d'éliminer l'insuffisance, préciser comment l'émetteur compte l'éliminer ou y remédier.

		Dans l'hypothèse d'un montant minimum	Dans l'hypothèse d'un montant maximum
A.	Montant à recueillir	\$	\$
B.	Commissions de placement et frais	\$	\$
C.	Frais estimatifs (y compris avocats, comptables et auditeurs)	\$	\$
D.	Fonds disponibles : $D = A - (B+C)$	\$	\$
E.	Sources de financement supplémentaires requises	\$	\$
F.	Insuffisance du fonds de roulement	\$	\$
G.	Total : $G = (D+E) - F$	\$	\$

**1.2. Emploi des fonds disponibles** – Ventiler de façon détaillée l'emploi prévu des fonds disponibles dans le tableau suivant. Si une partie des fonds disponibles doit être versée à une partie liée, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom de la personne, sa relation avec l'émetteur et le montant. Si l'émetteur appliquera plus de 10% des fonds disponibles au remboursement d'une dette contractée au cours des 2 derniers exercices, indiquer les raisons de la dette.

Description de l'emploi prévu des fonds disponibles, par ordre de priorité	Dans l'hypothèse d'un montant minimum	Dans l'hypothèse d'un montant maximum
	\$	\$
	\$	\$
Total : égal à la ligne G du tableau ci-dessus	\$	\$

**1.2.1. Produit transféré à d'autres émetteurs** – Lorsqu'une partie importante du produit du placement sera investie dans un autre émetteur qui n'est pas une filiale contrôlée par l'émetteur,

ou prêtée ou autrement transférée à celui-ci, ou encore qu'une partie importante de l'activité de l'émetteur est exercée par un autre émetteur qui n'est pas une filiale sous son contrôle, fournir l'information visée aux rubriques 2, 3, 4.1, 4.2, 8 et 12, et, selon le cas, l'Appendice 1 de la présente annexe, si l'autre émetteur exerce des activités immobilières, et l'Appendice 2 de la présente annexe, s'il s'agit d'un véhicule d'investissement collectif, comme si chacun de ces autres émetteurs était celui établissant la notice d'offre. En outre, décrire la relation de l'émetteur avec chacun de ces autres émetteurs et l'illustrer par un diagramme.

**1.3.** (paragraphe abrogé).

## **Rubrique 2 Activité de l'émetteur et autres renseignements et opérations**

**2.1. Structure** – Préciser si l'émetteur est une société de personnes, une société par actions ou une fiducie, ou, si ce n'est pas le cas, le type d'association dont il s'agit. Indiquer toute loi en vertu de laquelle il est constitué ou prorogé, ainsi que le lieu et la date de constitution ou de prorogation.

**2.2. Activité** – Décrire l'activité de l'émetteur.

*a)* Si l'émetteur n'est pas une entreprise du secteur primaire, inclure les éléments suivants :

- i)* ses principaux produits ou services;
- ii)* son exploitation;
- iii)* son marché ainsi que ses projets et stratégies de commercialisation;
- iv)* ses concurrents actuels et potentiels.

*b)* S'il s'agit d'une entreprise du secteur primaire, inclure les éléments suivants :

- i)* une description de ses principaux terrains, y compris les participations;
- ii)* un résumé de l'information importante, notamment, le cas échéant, le stade de développement, les réserves, la géologie, l'exploitation, la production et les réserves minérales ou les ressources minérales au stade de l'exploration ou du développement.

### **Indications**

1. Dans le cas d'un émetteur du secteur primaire qui présente de l'information scientifique ou technique relative à un projet minier, voir l'instruction 8 de la partie A de la présente annexe.

2. Dans le cas d'un émetteur du secteur primaire qui donne de l'information sur ses activités pétrolières et gazières, voir l'instruction 9 de la partie A de la présente annexe.

**2.3. Développement de l'activité** – Décrire le développement général de l'activité de l'émetteur, au moins au cours des 2 derniers exercices et de toute période postérieure. Inclure tout événement marquant ou les conditions qui ont influé favorablement ou non sur le développement ou la situation financière de l'émetteur.

**2.4. Objectifs à long terme** – Pour ce qui est des objectifs de l'émetteur après les 12 mois suivant la date de la notice d'offre, décrire tout événement significatif connexe, préciser la période au cours de laquelle chacun d'eux devrait se produire et indiquer les coûts associés à chacun.

**2.5. Objectifs à court terme**

*a)* Indiquer les objectifs que l'émetteur s'est fixés pour les 12 mois suivant la date de la notice d'offre.

*b)* Indiquer dans le tableau suivant la manière dont l'émetteur entend les atteindre.

Mesures prévues	Date d'achèvement cible ou, si elle n'est pas connue, nombre de mois nécessaires	Coût de la réalisation
		\$
		\$

**2.6. Fonds insuffisants** – Indiquer, s'il y a lieu, que les fonds disponibles par suite du placement pourraient ne pas être ou ne seront pas suffisants pour réaliser tous les objectifs que l'émetteur s'est fixés et qu'il n'est pas sûr que d'autres sources de financement soient disponibles. À l'égard de tout autre financement arrangé, indiquer le montant, la provenance et toutes les conditions à remplir.

**2.6.1. Information additionnelle exigée des émetteurs sans produits des activités ordinaires significatifs**

1) L'émetteur qui n'a pas de produits des activités ordinaires significatifs dans ses 2 derniers exercices, ni depuis sa création, doit, pour chaque période comptable visée au paragraphe 2, présenter une ventilation des composantes importantes des éléments suivants :

- a) les actifs et les dépenses d'exploration et d'évaluation, en les ventilant par terrain si son activité porte principalement sur l'exploration et le développement dans le secteur minier;
- b) les frais de recherche et de développement passés en charges;
- c) les immobilisations incorporelles liées au développement;
- d) les frais généraux et les frais d'administration;
- e) les autres frais importants, passés en charges ou comptabilisés en tant qu'actifs, qui ne sont pas visés aux sous-paragraphes a) à d);

2) Fournir l'information prévue au paragraphe 1 pour chaque période comptable dont les états financiers sont inclus dans la notice d'offre.

3) Le paragraphe 1 ne s'applique à aucune période comptable pour laquelle l'information qu'il vise figure dans les états financiers inclus dans la notice d'offre.

**2.7. Contrats importants** – Indiquer les principales modalités de tous les contrats importants auxquels l'émetteur est partie, dont l'information suivante :

- a) si le contrat est conclu avec une partie liée, le nom de la partie liée et sa relation avec elle;
- b) une description des actifs, biens ou participations acquis, cédés, loués ou faisant l'objet d'une option;
- c) une description des services fournis, le cas échéant;
- d) le prix d'achat et les modalités de paiement, notamment par versements échelonnés ou paiement en espèces, au moyen de titres ou d'engagements de travail;
- e) le principal, les modalités de remboursement, la garantie, l'échéance et le taux d'intérêt de toute débenture ou de tout prêt;
- f) la date du contrat;
- g) le montant des commissions d'intermédiaire payées ou payables à une partie liée, le cas échéant;
- h) les obligations importantes impayées conformément au contrat, le cas échéant.

**2.8. Opérations avec une partie liée**

À l'égard de toute opération d'achat et de vente entre l'émetteur et une partie liée ne portant pas sur un immeuble :

a) fournir dans le tableau suivant l'information visée, en commençant par l'opération la plus récente :

Description de l'entreprise ou de l'actif	Date du transfert	Nom du vendeur	Nom de l'acheteur	Montant et forme de la contrepartie échangée dans le cadre du transfert

b) expliquer toute différence importante de montant entre la contrepartie versée par l'émetteur et celle versée par une partie liée pour l'entreprise ou l'actif.

### Rubrique 3 Rémunération et participation de certaines parties

#### 3.1. Rémunération et participation

Fournir dans le tableau suivant l'information visée sur les personnes suivantes :

- a) chaque administrateur, dirigeant et promoteur de l'émetteur;
- b) chaque personne qui est propriétaire véritable de 10 % ou plus des titres comportant droit de vote de l'émetteur ou exerce une emprise directe ou indirecte sur ceux-ci, ou qui est propriétaire véritable de tels titres et exerce également une emprise sur eux;
- c) toute partie liée non visée au paragraphe a ou b qui a touché une rémunération au cours du dernier exercice, ou dont l'émetteur prévoit qu'elle en touchera une durant l'exercice en cours.

Nom complet et lieu de résidence ou, s'il ne s'agit pas d'une personne physique, territoire de constitution	Si le paragraphe a ou b s'applique, préciser si la personne est un administrateur, un dirigeant, un promoteur ou une personne visée au paragraphe b; si le paragraphe c s'applique, préciser sa relation avec l'émetteur; dans tous les cas, indiquer la date à laquelle elle est devenue visée par l'un de ces paragraphes	Rémunération versée par l'émetteur ou une partie liée au cours du dernier exercice et rémunération prévue pour l'exercice en cours	Nombre, type et pourcentage de titres de l'émetteur détenus après le placement (montant minimum)	Nombre, type et pourcentage de titres de l'émetteur détenus après le placement (montant maximum)

#### Instructions

1. Si l'émetteur n'a pas terminé son premier exercice, fournir l'information pour la période allant de la date de sa création à la date de la notice d'offre.

2. La rémunération peut notamment être versée en espèces ou sous forme d'actions ou d'options.

3. Si la personne visée au paragraphe *a, b* ou *c* n'est pas une personne physique, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom complet de toute personne qui est propriétaire véritable de plus de 50% des titres comportant droit de vote de la personne ou exerce une emprise directe ou indirecte sur ceux-ci, ou est propriétaire véritable de tels titres et exerce également une emprise sur eux.

**3.2. Expérience des membres de la direction** – Fournir dans le tableau suivant l'information visée sur les administrateurs et les membres de la haute direction de l'émetteur au cours des 5 années précédant la date de la notice d'offre.

Nom complet	Principales fonctions et expérience connexe

**3.3. Amendes, sanctions, faillites, insolvabilités et instances criminelles ou quasi criminelles**

*a)* Décrire les amendes, autres sanctions ou décisions suivantes, le cas échéant, imposées au cours des 10 années précédant la date de la notice d'offre à l'encontre d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'une personne participant au contrôle de l'émetteur, ou d'un émetteur dont l'une de ces personnes était alors administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle, en précisant les motifs et si elles sont actuellement en vigueur :

*i)* toute amende ou autre sanction imposée par un tribunal relativement à une infraction à la législation en valeurs mobilières;

*ii)* toute amende ou autre sanction imposée par un organisme de réglementation relativement à une infraction à la législation en valeurs mobilières;

*iii)* toute décision restreignant les opérations sur titres, sauf si elle était en vigueur moins de 30 jours consécutifs.

*b)* Indiquer les événements suivants, le cas échéant, survenus au cours des 10 années précédant la date de la notice d'offre à l'égard d'un administrateur, d'un membre de la haute direction ou d'une personne participant au contrôle de l'émetteur, ou d'un émetteur dont l'une de ces personnes était alors administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle :

*i)* toute déclaration de faillite;

*ii)* toute cession de biens volontaire;

*iii)* toute proposition concordataire faite en vertu de la législation relative à la faillite ou l'insolvabilité;

*iv)* toute poursuite, tout concordat ou tout compromis avec les créanciers, ou la nomination d'un séquestre, d'un séquestre-gérant ou d'un syndic de faillite pour détenir des biens.

*c)* Indiquer et décrire les infractions suivantes, le cas échéant, dont l'émetteur, ou l'un de ses administrateurs, membres de la haute direction ou personnes participant au contrôle a plaidé ou été reconnu coupable :

*i)* une infraction punissable sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire ou un acte criminel en vertu du Code criminel (L.R.C. 1985, c. C-46);

*ii)* une infraction quasi criminelle dans tout territoire du Canada ou tout territoire étranger;

*iii)* un délit ou acte délictueux grave en vertu de la législation pénale des États-Unis d'Amérique ou de tout État ou territoire de ce pays;

*iv)* une infraction en vertu de la législation pénale de tout autre territoire étranger.

### 3.4. Certains prêts

Pour toute débenture, toute obligation ou tout prêt entre l'émetteur et une partie liée, fournir l'information suivante :

*a)* à une date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre, les parties à la convention, notamment le prêteur et l'emprunteur, le principal, les modalités de remboursement, toute garantie, l'échéance et le taux d'intérêt;

*b)* au cours des 2 derniers exercices et jusqu'à une date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre, toute modification importante apportée à la convention, ou toute libération, annulation ou remise de dette.

## Rubrique 4 Structure du capital

**4.1. Titres, à l'exception des titres de créances** – Fournir dans le tableau suivant l'information visée sur les titres en circulation de l'émetteur, sauf les titres de créance. Joindre au tableau des notes décrivant les modalités importantes des titres, notamment les droits de vote ou les restrictions des droits de vote, le prix d'exercice et la date d'expiration, les droits de rachat ou d'encaissement par anticipation, y compris le prix de rachat ou d'encaissement par anticipation et tous les frais ou restrictions applicables, ainsi que les taux d'intérêt ou la politique en matière de dividendes ou de distributions.

Description du titre	Nombre de titres pouvant être émis	Prix par titre	Nombre de titres en circulation à une date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre	Nombre de titres en circulation après le placement (montant minimum)	Nombre de titres en circulation après le placement (montant maximum)

**4.2. Titres de créance à long terme** – Fournir dans le tableau suivant l'information visée sur les dettes impayées de l'émetteur dont la totalité ou une tranche échoit, ou peut être en cours, plus de 12 mois après la date de la notice d'offre. Joindre au tableau des notes indiquant toute tranche échéant moins de 12 mois après cette date, de même que des notes décrivant toute modalité de conversion. Si les titres offerts sont des titres de créance, remplir les parties applicables du tableau et y ajouter des colonnes présentant l'encours après l'atteinte du montant minimum et du montant maximum à recueillir dans le cadre du placement.

Description des dettes (indiquer si elles sont garanties)	Taux d'intérêt	Modalités de remboursement	Encours à une date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre
			\$
			\$

**4.3. Placements antérieurs** – Si l'émetteur a émis des titres de la catégorie des titres offerts, ou des titres convertibles ou échangeables permettant d'acquérir des titres de cette catégorie, au cours des 12 mois précédant la date de la notice d'offre, fournir dans le tableau suivant

l'information visée. Si les titres ont été émis en échange d'actifs ou de services, décrire ceux-ci dans une note.

Date d'émission	Type de titre émis	Nombre de titres émis	Prix d'émission	Produit total

## Rubrique 5 Titres offerts

### 5.1. Modalités des titres

- a) Décrire les modalités importantes des titres offerts, notamment :
- i) les droits de vote ou les restrictions des droits de vote;
  - ii) le prix de conversion ou d'exercice et la date d'expiration;
  - iii) le droit de rachat ou d'encaissement par anticipation, y compris le prix de rachat ou d'encaissement par anticipation et tous les frais ou restrictions applicables;
  - iv) le taux d'intérêt et la politique de l'émetteur en matière de dividendes ou de distributions.
- b) Fournir un exemple de calcul pour tout droit de rachat ou d'encaissement par anticipation inclus dans les modalités des titres offerts.

### 5.2. Procédure de souscription

- a) Décrire la façon de souscrire les titres et le mode de paiement.
- b) Indiquer que les fonds seront détenus en fiducie et préciser la durée de détention comprenant au moins le délai obligatoire de 2 jours.
- c) Indiquer les conditions de clôture, notamment la réception de fonds supplémentaires d'autres sources. Dans le cas d'un montant minimum à recueillir, préciser le moment où les fonds seront remboursés aux souscripteurs si le montant minimum n'est pas obtenu et indiquer si l'émetteur paiera des intérêts sur ces fonds.

### Rubrique 5A Historique de rachats et d'encaissements par anticipation

- 1) À l'égard de tout titre de l'émetteur conférant à l'investisseur un droit de rachat ou d'encaissement par anticipation, fournir ce qui suit :

- a) pour chacun des 2 derniers exercices, l'information visée dans le tableau suivant :

Description du titre	Date de clôture de l'exercice	Nombre de titres ayant une demande de rachat ou d'encaissement par anticipation non traitée le premier jour de l'exercice	Nombre de titres dont le rachat ou l'encaissement par anticipation a été demandé durant l'exercice	Nombre de titres rachetés ou encaissés par anticipation durant l'exercice	Prix moyen payé par titre racheté ou encaissé par anticipation	Provenance des fonds affectés aux rachats ou aux encaissements par anticipation	Nombre de titres ayant une demande de rachat ou d'encaissement par anticipation non traitée le dernier jour de l'exercice

- b) pour la période allant de la clôture du dernier exercice de l'émetteur à une date tombant au plus tôt 30 jours avant celle de la notice d'offre, l'information visée dans le tableau suivant :

Description du titre	Date de début et de clôture de la période	Nombre de titres ayant une demande de rachat ou d'encaissement par anticipation	Nombre de titres dont le rachat ou l'encaissement par anticipation a été demandé durant l'exercice	Nombre de titres rachetés ou encaissés par anticipation durant l'exercice	Prix moyen payé par titre racheté ou encaissé par anticipation	Provenance des fonds affectés aux rachats ou aux encaissements par anticipation	Nombre de titres ayant une demande de rachat ou d'encaissement par anticipation non traitée le dernier jour de l'exercice

		ment par anticipation non traitée le premier jour de la période	a été demandé durant la période	cipation durant la période	encaissé par anticipation	ments par anticipation	anticipation non traitée le dernier jour de la période

c) à l'égard des périodes visées aux sous-paragraphes *a* et *b*, la raison pour laquelle il n'a pas été satisfait à des demandes de rachat ou d'encaissement par anticipation des investisseurs, sauf en conformité avec les modalités régissant le droit de rachat ou d'encaissement par anticipation.

#### **Rubrique 5B Certains dividendes ou distributions**

Si, au cours des 2 derniers exercices ou de toute période intermédiaire ultérieure, l'émetteur a versé des dividendes ou des distributions excédant les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, indiquer la provenance de ces paiements.

#### **Rubrique 6 Conséquences fiscales et admissibilité à un REER**

**6.1.** Inscrire : « Consultez votre conseiller pour connaître les conséquences fiscales dans votre cas. ».

**6.2.** Si les conséquences fiscales sont un aspect important des titres offerts, fournir :

- a) un résumé des conséquences fiscales significatives pour les résidents du Canada;
- b) le nom de l'auteur des renseignements fiscaux visés au paragraphe *a*.

**6.3.** Fournir une opinion concernant l'admissibilité des titres à un REER ainsi que le nom de son auteur, ou inscrire « Tous les titres ne sont pas admissibles à un régime enregistré d'épargne-retraite (REER). Consultez votre conseiller pour connaître l'admissibilité de ces titres à un REER. ».

#### **Rubrique 7 Rémunération des vendeurs et des intermédiaires**

Lorsqu'une personne a touché ou doit toucher une commission, des frais de financement d'entreprise, des commissions d'intermédiaire ou toute autre forme de rémunération dans le cadre du placement, fournir l'information suivante :

- a) une description de chaque type de rémunération et le montant estimatif à payer dans chaque cas;
- b) si une commission est payée, le pourcentage du produit brut qu'elle représente, dans l'hypothèse tant d'un montant minimum que d'un montant maximum à recueillir;
- c) les modalités de tout bon de souscription du courtier ou de toute option de l'agent, notamment le nombre de titres visés par l'option, le prix d'exercice et la date d'expiration;
- d) si la rémunération doit être partiellement versée sous forme de titres, les modalités des titres, notamment le nombre, le type et, dans le cas d'options ou de bons de souscription, le prix d'exercice et la date d'expiration.

#### **Rubrique 8 Facteurs de risque**

Décrire, par ordre décroissant d'importance, les facteurs de risque importants pour l'émetteur qui seraient jugés importants par un investisseur raisonnable envisageant de souscrire les titres offerts.

Indications : Les facteurs de risque entrent généralement dans l'une des 3 catégories suivantes :

- a) Risques de placement – risques propres aux titres offerts, par exemple :
- détermination arbitraire du prix;
  - absence de marché ou marché non liquide pour la négociation des titres;
  - restrictions à la revente;
  - subordination de titres de créance.
- b) Risque relatifs à l'émetteur - risques propres à l'émetteur, par exemple :
- insuffisance de fonds pour atteindre les objectifs commerciaux;
  - historique des produits des activités ordinaires ou des profits inexistant ou limité;
  - manque d'expertise technique ou en gestion;
  - antécédents des membres de la direction à l'égard de la réglementation et en affaires;
  - dépendance à l'égard du personnel, de fournisseurs ou de contrats essentiels;
  - dépendance à l'égard de la viabilité financière du garant;
  - litiges en instance;
  - facteurs de risque politiques.
- c) Risques sectoriels – risques propres au secteur d'activité de l'émetteur, par exemple :
- réglementation environnementale et sectorielle;
  - désuétude des produits;
  - concurrence.

## Rubrique 9 Obligations d'information

**9.1.** Indiquer les documents qui seront transmis aux souscripteurs annuellement ou de façon continue, notamment toute information financière à fournir conformément à la législation sur les sociétés régissant l'émetteur, aux documents constitutifs de celui-ci ou à tout autre document en vertu duquel il est établi. Si l'émetteur n'est pas tenu de transmettre de documents aux souscripteurs annuellement ou de façon continue, inscrire en caractères gras « **Nous ne sommes pas tenus de vous transmettre de documents annuellement ou de façon continue.** ».

**9.2.** Si un organisme public, une autorité en valeurs mobilières ou un agent responsable, un OAR ou un système de cotation et de déclaration d'opérations dispose de renseignements sur l'émetteur ou ses titres, indiquer où l'on peut les obtenir, notamment des adresses de site Internet.

## Rubrique 10 Restrictions à la revente

**10.1.** (*paragraphe abrogé*).

**10.2. Durée des restrictions** – Dans le cas d'opérations visées effectuées en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick,

au Nunavut, en Ontario, au Québec, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, inscrire l'une des mentions suivantes :

*a)* si l'émetteur n'est émetteur assujéti dans aucun territoire à la date du placement, inscrire :

« Sauf disposition contraire de la législation en valeurs mobilières, vous ne pourrez effectuer d'opérations sur les titres dans un délai de 4 mois plus un jour après la date à laquelle [nom de l'émetteur] deviendra émetteur assujéti dans une province ou un territoire du Canada. »;

*b)* si l'émetteur est émetteur assujéti dans un territoire à la date du placement, inscrire :

« Sauf disposition contraire de la législation en valeurs mobilières, vous ne pourrez effectuer d'opérations sur les titres dans un délai de 4 mois plus 1 jour après la date du placement. ».

**10.3. Restrictions à la revente au Manitoba** – Dans le cas d'opérations visées effectuées au Manitoba, si l'émetteur n'est émetteur assujéti dans aucun territoire lors de la souscription des titres, inscrire la mention suivante :

« Sauf disposition contraire de la législation en valeurs mobilières, vous ne pouvez effectuer d'opérations sur les titres sans obtenir au préalable le consentement écrit de l'agent responsable du Manitoba que si l'une des conditions suivantes est remplie :

*a)* [nom de l'émetteur] a déposé un prospectus portant sur les titres que vous avez souscrits et l'agent responsable l'a visé;

*b)* vous détenez les titres depuis au moins 12 mois.

L'agent responsable consentira à l'opération que vous projetez s'il juge qu'elle n'est pas contraire à l'intérêt public. ».

## **Rubrique 11 Droits du souscripteur**

**11.1. Mentions concernant les droits du souscripteur** – Inscrire la mention suivante :

« Les titres offerts sont assortis de certains droits, notamment les suivants. Consultez un avocat pour connaître vos droits.

1) **Droit de résolution dans les 2 jours** – Vous pouvez résoudre votre contrat de souscription de titres en nous faisant parvenir un avis au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la signature du contrat.

2) **Droits d'action prévus par la loi pour information fausse ou trompeuse** – [N'ajouter cette partie que si la législation en valeurs mobilières du territoire où l'opération a lieu confère au souscripteur un droit d'action pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre. Au besoin, reformuler le libellé conformément à ces droits.] Si la notice d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse, vous avez, en vertu de la loi, un droit d'action contre :

*a)* [nom de l'émetteur] pour demander d'annuler le contrat;

*b)* [nom de l'émetteur et titre de toute autre personne visée] en dommages-intérêts.

Vous pouvez exercer ces droits d'action même si vous ne vous êtes pas fondé sur l'information fausse ou trompeuse. Toutefois, le défendeur pourra faire échec à votre demande par divers moyens, notamment en prouvant que vous connaissiez la nature fausse ou trompeuse de l'information au moment de la souscription des titres.

Si vous comptez vous prévaloir de vos droits d'action visés aux sous-paragraphes *a* et *b*, vous devez le faire dans des délais de prescription stricts. Vous devez intenter une action en nullité dans les [indiquer le délai de prescription prévu par la législation en valeurs mobilières], et pour une action en dommages-intérêts, dans les [indiquer le délai de prescription prévu par la législation en valeurs mobilières].

3) **Droits d'action contractuels pour information fausse ou trompeuse** – [N'ajouter cette partie que si la législation en valeurs mobilières du territoire de résidence du souscripteur ne prévoit pas de droits d'action pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre.] Si la notice d'offre contient de l'information fausse ou trompeuse, vous avez, aux termes du contrat de souscription de titres, un droit d'action contre [nom de l'émetteur] :

- a) pour demander d'annuler le contrat;
- b) en dommages-intérêts.

Vous pouvez exercer ces droits d'action même si vous ne vous êtes pas fondé sur l'information fausse ou trompeuse. Toutefois, dans le cas de l'action en dommages-intérêts, la somme que vous pourriez recouvrer n'excédera pas le prix payé pour les titres et ne comprendra pas la partie des dommages-intérêts dont [nom de l'émetteur] prouve qu'elle ne correspond pas à la diminution de valeur des titres résultant de l'information fausse ou trompeuse. [Nom de l'émetteur] peut faire échec à votre demande en prouvant que vous connaissiez la nature fausse ou trompeuse de l'information au moment de la souscription des titres.

Si vous comptez vous prévaloir de vos droits d'action visés aux sous-paragraphes *a* et *b*, vous devez le faire dans des délais de prescription stricts. Pour une action en nullité, vous disposez de 180 jours à compter de la signature du contrat de souscription des titres, et pour une action en dommages-intérêts, de 180 jours à compter du moment où vous avez connaissance de l'information fausse ou trompeuse, sous réserve d'un délai maximal de 3 ans à compter de la signature du contrat de souscription des titres. ».

**11.2. Mise en garde concernant les rapports, les déclarations ou les opinions d'experts** – Si un rapport, une déclaration ou une opinion d'un avocat, d'un auditeur, d'un comptable, d'un ingénieur, d'un évaluateur, d'un notaire au Québec ou d'une autre personne dont la profession ou l'activité pourrait, de l'avis d'une personne raisonnable, être considérée comme conférant autorité à ses déclarations, est contenu ou mentionné dans la notice d'offre, et que le souscripteur n'a pas, en vertu de la loi, de droit d'action dans le territoire intéressé contre cette personne pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre, inscrire la mention suivante en donnant l'information entre crochets, selon le cas :

« La présente notice d'offre [contient][mentionne] [décrire tout rapport, toute déclaration ou toute opinion, la partie qui l'a produit, et la date d'effet du document]. Vous n'avez pas, en vertu de la loi, de droit d'action contre [cette partie][ces parties] pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre. Consultez un avocat pour connaître vos droits. ».

## Rubrique 12 États financiers

Inclure dans la notice d'offre, immédiatement avant la page d'attestation, tous les états financiers indiqués dans les instructions.

## Rubrique 13 Date et attestation

Inscrire la mention suivante sur la page d'attestation de la notice d'offre :

« En date du [inscrire la date de la signature de la page d'attestation de la notice d'offre].

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

## Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A2 Notice d'offre de l'émetteur non admissible

### A. Instructions générales

0.1. Voir les paragraphes 13.1 et 13.3 de l'article 2.9 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (chapitre V-1.1, r. 21) (ci-après, « Règlement 45-106 »), qui prévoit la norme d'information pour les notices d'offre.

1. Rédiger la notice d'offre de manière qu'elle soit facile à lire et à comprendre. Se servir d'un langage simple, clair et concis. Éviter les termes techniques et, s'ils sont nécessaires, les définir.

2. Présenter les rubriques dans l'ordre prévu par la présente annexe. Il n'est toutefois pas obligatoire de fournir de réponse à une obligation ou à une partie d'obligation qui ne s'applique pas.

3. La notice d'offre peut présenter des renseignements en plus de ceux prévus par la présente annexe.

4. La notice d'offre peut prendre la forme d'une chemise contenant un prospectus ou un document analogue. Cependant, toute l'information à fournir dans la notice d'offre doit être présentée et la notice d'offre doit faire un renvoi à la page ou à la rubrique du document sous chemise où l'information visée figure. Modifier l'attestation de la notice d'offre afin d'indiquer que ni celle-ci ni le document sous chemise ne contiennent d'information fausse ou trompeuse.

5. Quiconque présente de l'information fausse ou trompeuse dans la notice d'offre commet une infraction, ce qui vaut également pour l'information prévue par la présente annexe et pour tout autre renseignement fourni. Préciser tout fait important qui n'est indiqué sous aucune autre rubrique et dont l'omission donnerait lieu à la présentation d'information fausse ou trompeuse dans la notice d'offre. Se reporter également au paragraphe 3 de l'article 3.8 de l'Instruction générale relative au Règlement 45-106 pour de plus amples renseignements.

5.1. N'indiquer un montant maximum que si l'émetteur s'attend raisonnablement, à la date de la notice d'offre, à placer ce montant au moyen de celle-ci.

6. *(paragraphe abrogé).*

7. *(paragraphe abrogé).*

8. Présenter l'information scientifique ou technique sur les projets miniers de l'émetteur conformément au Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15) (ci-après, « Règlement 43-101 »).

9. L'émetteur exerçant des activités pétrolières et gazières qui donne de l'information sur ces activités doit veiller à le faire conformément aux dispositions des parties 4 et 5 du Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières (chapitre V-1.1, r. 23) (ci-après, « Règlement 51-101 »). En vertu de l'article 5.3 de ce règlement, l'information présentée sur les réserves ou les ressources doit être conforme à la terminologie et aux catégories énoncées dans le manuel COGE. Pour l'application de la présente instruction, toute mention d'un émetteur assujéti aux parties 4 et 5 de ce règlement est réputée inclure tous les émetteurs.

10. La législation en valeurs mobilières limite ce qui peut être affirmé sur l'intention de l'émetteur d'inscrire des titres à la cote d'une bourse ou d'en demander la cotation sur un marché. Se reporter à la législation en valeurs mobilières applicable avant de faire une déclaration en ce sens.

11. Dans le cas d'un placement avec dispense autre que celle prévue à l'article 2.9 du Règlement 45-106, adapter l'information prévue à la rubrique 11 pour décrire correctement les droits du souscripteur. Indiquer en caractères gras sur la page de présentation si le souscripteur n'a pas de droits d'action contractuels ou légaux pour information fausse ou trompeuse contenue dans la notice d'offre.

12. Dans le cadre d'un placement de titres, la seule information prospective importante pouvant être diffusée est celle qui est exposée dans la notice d'offre. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) (ci-après, « Règlement 51-102 »), doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans la notice d'offre.

13. L'expression « infraction quasi criminelle » englobe les infractions en vertu de la législation sur l'impôt, l'immigration ou le blanchiment d'argent.

## **B. États financiers – instructions générales**

1. Tous les états financiers, tous les comptes de résultat opérationnel d'un terrain pétrolier ou gazéifère qui est une entreprise acquise ou devant l'être et toute information financière résumée sur le montant total de l'actif, du passif, des produits des activités ordinaires et du résultat net d'une entreprise acquise ou devant l'être qui est ou sera un investissement comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence qui sont inclus dans la notice d'offre doivent être conformes au Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25) (ci-après, « Règlement 52-107 »), que l'émetteur soit émetteur assujéti ou non.

En vertu du Règlement 52-107, les états financiers doivent généralement être établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public. L'émetteur qui utilise la présente annexe ne peut utiliser les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé, mais, sous réserve des obligations prévues dans le Règlement 52-107, certains émetteurs peuvent utiliser les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé pour les états financiers d'une entreprise visée à l'instruction 1 de la partie C. L'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti peut établir des états financiers relatifs à une acquisition conformément aux obligations prévues par le Règlement 52-107 comme s'il était émetteur émergent aux sens du Règlement 51-102. Pour l'application de l'Annexe 45-106A2, la « date applicable » dans la définition d'émetteur émergent correspond à la date d'acquisition.

2. Inclure immédiatement avant la page d'attestation tous les états financiers à présenter dans la notice d'offre conformément aux présentes instructions.

3. Si l'émetteur n'a pas terminé un exercice complet ou si son premier exercice se termine moins de 120 jours avant la date de la notice d'offre, inclure dans la notice d'offre des états financiers comprenant :

*a)* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période allant de sa création à une date tombant au plus tôt 90 jours avant la date de la notice d'offre;

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

*c)* les notes des états financiers.

4. Si l'émetteur a terminé un ou plusieurs exercices, inclure dans la notice d'offre des états financiers annuels comprenant :

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

*i)* le dernier exercice terminé plus de 120 jours avant la date de la notice d'offre;

*ii)* l'exercice précédant l'exercice visé à la disposition *i*, le cas échéant;

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

*c)* l'état de la situation financière au début de la première période comparative dont les états financiers inclus dans la notice d'offre sont conformes aux IFRS dans le cas de l'émetteur qui remplit les conditions suivantes :

*i)* il fait une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS dans ses états financiers annuels;

*ii)* il accomplit au moins l'un des actes suivants :

A) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans ses états financiers annuels;

B) il retraite rétrospectivement des postes de ses états financiers annuels;

C) il reclasse des éléments dans ses états financiers annuels;

*d)* dans le cas des premiers états financiers IFRS de l'émetteur, au sens du Règlement 51-102, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS, au sens du Règlement 51-102;

*e)* les notes des états financiers.

4.1. Dans le cas où l'émetteur présente les composants du résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte doit être présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément à l'instruction 4, ci-dessus.

5. Si l'émetteur a terminé un ou plusieurs exercices, inclure dans la notice d'offre un rapport financier intermédiaire comprenant :

*a)* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la dernière période intermédiaire terminée :

*i)* plus de 60 jours avant la date de la notice d'offre;

*ii)* après la date de clôture des états financiers visés au sous-paragraphe *i* du paragraphe *a* de l'instruction 4, le cas échéant;

*b)* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période correspondante de l'exercice précédent, le cas échéant;

*c)* l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée au paragraphe *a* et à la clôture de l'exercice précédent;

*d)* l'état de la situation financière au début de la première période comparative dont les états financiers inclus dans la notice d'offre sont conformes aux IFRS dans le cas de l'émetteur qui remplit les conditions suivantes :

*i)* il fait dans le rapport financier intermédiaire une déclaration sans réserve de conformité à la Norme comptable internationale 34, Information financière intermédiaire;

*ii)* il accomplit au moins l'un des actes suivants :

A) il applique une méthode comptable de manière rétrospective dans son rapport financier intermédiaire;

B) il retraite rétrospectivement des postes de son rapport financier intermédiaire;

C) il reclasse des éléments dans son rapport financier intermédiaire;

e) dans le cas de son premier rapport financier intermédiaire dans l'exercice d'adoption des IFRS, l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS à la date de transition aux IFRS;

f) dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur assujéti dans au moins un territoire du Canada au moment de déposer la notice d'offre et qui inclut le rapport financier intermédiaire de la deuxième ou troisième période de l'exercice d'adoption des IFRS, les éléments suivants :

i) soit le premier rapport financier intermédiaire de l'émetteur pour l'exercice d'adoption des IFRS;

ii) soit les éléments suivants :

A) l'état de la situation financière d'ouverture à la date de transition aux IFRS;

B) les rapprochements à établir à la date de clôture des derniers états financiers annuels et à la date de transition aux IFRS conformément à l'IFRS 1, Première adoption des Normes internationales d'information financière, en vue d'expliquer l'incidence de la transition du référentiel comptable antérieur aux IFRS sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie présentés par l'émetteur;

g) les notes des états financiers.

5.1 Dans le cas où l'émetteur présente les composantes du résultat net dans un compte de résultat séparé, ce compte doit être présenté immédiatement avant l'état du résultat global déposé conformément à l'instruction 5, ci-dessus.

6. L'émetteur n'est pas tenu d'inclure dans la notice d'offre l'information financière comparative visée au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'instruction 4 de la présente partie s'il y inclut les états financiers d'un exercice terminé moins de 120 jours avant la date de celle-ci.

7. Pour l'émetteur qui n'est pas un fonds d'investissement, l'expression « période intermédiaire » s'entend au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. Dans la plupart des cas, la période intermédiaire est une période qui se termine 9, 6 ou 3 mois avant la clôture de l'exercice. Pour l'émetteur qui est un fonds d'investissement, l'expression « période intermédiaire » s'entend au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42) (ci-après, « Règlement 81-106 »).

8. L'information financière comparative prévue aux paragraphes *b* et *c* de l'instruction 5 de la présente partie peut être omise si l'émetteur n'a pas établi d'états financiers selon son référentiel comptable actuel ou, s'il y a lieu, antérieur.

9. Les états financiers visés aux instructions 3 et 4 ainsi qu'au paragraphe *a* de l'instruction 12.1 de la présente partie doivent être audités. Il n'est pas obligatoire d'auditer les états financiers visés aux instructions 5 et 6 de même qu'au paragraphe *b* de l'instruction 12.1, ni l'information financière de la période correspondante de l'exercice précédent visée à l'instruction 4. Il faut toutefois inclure dans la notice d'offre tout rapport d'audit sur ces états financiers s'ils ont été audités.

10. Le Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs (chapitre V-1.1, r. 26) prévoit les obligations des émetteurs assujéttis et des cabinets comptables.

11. Le cas échéant, indiquer clairement que les états financiers, y compris ceux des périodes comparatives, n'ont pas été audités.

12. (*paragraphe abrogé*).

12.1. Lorsque le placement est en cours, l'émetteur doit prendre les mesures suivantes :

a) si la notice d'offre ne contient pas les états financiers annuels audités de son dernier exercice :

*i)* la modifier en y intégrant les états financiers annuels audités, ainsi que le rapport d'audit, dès qu'il les a approuvés, mais au plus tard le 120<sup>e</sup> jour suivant la date de clôture de l'exercice;

*ii)* la présenter avec les états financiers audités conformément aux instructions des parties A, B et C, et, à cette fin, l'exercice mentionné au sous-paragraphe *i* du paragraphe *a* de l'instruction 4 de la présente partie s'entend de son dernier exercice;

*b)* si la notice d'offre ne contient pas un rapport financier intermédiaire de son dernier semestre :

*i)* la modifier en y intégrant le rapport financier intermédiaire au plus tard le 60<sup>e</sup> jour suivant la date de clôture du semestre;

*ii)* la présenter avec le rapport financier intermédiaire conformément aux instructions des parties A, B et C, et, à cette fin, la période intermédiaire mentionnée au paragraphe *a* de l'instruction 5 de la présente partie s'entend de son dernier semestre.

12.2. Lorsque l'émetteur intègre dans sa notice d'offre un rapport financier intermédiaire pour sa dernière période de 9 mois, le paragraphe *b* de l'instruction 12.1 de la présente partie ne s'applique pas.

13. (*paragraphe abrogé*).

14. L'information prospective, au sens du Règlement 51-102, qui est fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, qui sont présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement. L'expression « émetteur assujéti », aux articles 4A.2 et 4A.3 et à la partie 4B de ce règlement doit s'entendre également des émetteurs qui ne sont pas émetteurs assujettis. D'autres indications figurent dans l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.

15. (*paragraphe abrogé*).

16. (*paragraphe abrogé*).

### **C. États financiers – Acquisitions d'entreprises**

1. Inclure les états financiers de l'entreprise conformément à l'instruction 4 de la présente partie si l'un des critères énoncés à l'instruction 2 est respecté, quelle que soit la façon dont l'émetteur comptabilise ou comptabilisera l'acquisition, dans les cas où l'émetteur :

*a)* a acquis une entreprise au cours des 2 derniers exercices et que ses états financiers, audités, inclus dans la notice d'offre ne contiennent pas les résultats de l'entreprise sur 9 mois consécutifs;

*b)* se propose d'acquérir une entreprise et l'acquisition a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée.

2. Inclure les états financiers prévus à l'instruction 4 de la présente partie de l'entreprise visée à l'instruction 1 dans les cas suivants :

*a)* la quote-part de l'émetteur dans l'actif consolidé de l'entreprise dépasse 100 % de son actif consolidé calculé au moyen des derniers états financiers annuels de l'émetteur et de l'entreprise pour l'exercice terminé avant la date d'acquisition ou de la notice d'offre dans le cas d'une acquisition prévue;

*b)* les placements consolidés de l'émetteur dans l'entreprise et les avances qu'il lui consent à la date d'acquisition ou à la date d'acquisition prévue dépassent 100 % de son actif consolidé, compte non tenu des placements dans l'entreprise ou des avances consenties à celle-ci

à la clôture du dernier exercice de l'émetteur terminé avant la date d'acquisition, ou la date de la notice d'offre dans le cas d'une acquisition prévue. L'application du critère des investissements prévu au présent paragraphe est traitée aux paragraphes 4.1 et 4.2 de l'article 8.3 du Règlement 51-102. L'instruction générale connexe comprend d'autres indications.

2.1. (*paragraphe abrogé*).

3. Lorsqu'un émetteur ou une entreprise n'a pas terminé un exercice complet ou a terminé son premier exercice au plus tard 120 jours avant la date de la notice d'offre, utiliser les états financiers visés à l'instruction 3 de la partie B pour effectuer les calculs visés à l'instruction 2 de la présente partie.

4. S'il faut inclure les états financiers d'une entreprise dans la notice d'offre en vertu de l'instruction 2 de la présente partie, inclure les états financiers suivants :

a) si l'entreprise n'a pas terminé un exercice complet ou si son premier exercice se termine moins de 120 jours avant la date de la notice d'offre :

i) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie :

A) soit de la période allant de sa création à une date tombant au plus tôt 90 jours avant la date de la notice d'offre;

B) soit de la période allant de sa création à la date d'acquisition ou à une date tombant au plus tôt 45 jours avant la date d'acquisition, si cette date précède la date de clôture de la période visée à la disposition A;

ii) l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée au sous-paragraphe *i*;

iii) les notes des états financiers;

b) si l'entreprise a terminé un ou plusieurs exercices :

i) des états financiers annuels comprenant :

A) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie des exercices suivants :

i. le dernier exercice terminé avant la date d'acquisition et plus de 120 jours avant la date de la notice d'offre;

ii. l'exercice précédant l'exercice visé à la sous-disposition *i*, le cas échéant;

B) l'état de la situation financière à la date de clôture de chaque exercice visé à la disposition A;

C) les notes des états financiers;

ii) un rapport financier intermédiaire comprenant :

A) l'un des documents suivants :

i. l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la dernière période intermédiaire cumulée depuis le début de l'exercice et terminée le dernier jour de la période intermédiaire terminée avant la date d'acquisition et plus de 60 jours avant la date de la notice d'offre et terminée après la date des états financiers visés à la sous-disposition *i* de la disposition A du sous-paragraphe *i*, ainsi que l'état du résultat global et l'état des variations des capitaux propres de la période de 3 mois terminée le dernier jour de la période intermédiaire terminée avant la date d'acquisition et plus de 60 jours

avant la date de la notice d'offre et terminée après la date des états financiers visés à cette sous-disposition;

*ii.* l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période allant du premier jour suivant l'exercice visé au sous-paragraphe *i* à une date tombant avant la date d'acquisition et après la clôture de la période visée à la sous-disposition *i*;

B) l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie de la période correspondante de l'exercice précédent, le cas échéant;

C) l'état de la situation financière à la date de clôture de la période visée à la disposition A et à la clôture de l'exercice précédent;

D) les notes des états financiers.

Le sens de l'expression « période intermédiaire » est prévu à l'instruction 7 de la partie B.

5. L'information de la dernière période visée au sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* de l'instruction 4 de la présente partie doit être auditée et accompagnée d'un rapport d'audit. Il n'est pas obligatoire d'auditer les états financiers visés au paragraphe *a* et au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b* de l'instruction 4 ni l'information financière de la période correspondante visée au sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* de cette instruction. Il faut toutefois inclure dans la notice d'offre tout rapport d'audit sur ces états financiers ou cette information comparative s'ils ont été audités.

6. Si la notice d'offre ne contient pas les états financiers audités du dernier exercice terminé avant la date d'acquisition d'une entreprise visée à l'instruction 1 de la présente partie et si le placement est en cours, mettre à jour la notice d'offre en y intégrant ces états financiers et le rapport d'audit dès qu'ils sont disponibles, au plus tard 120 jours après la clôture de l'exercice.

7. L'expression « entreprise » s'interprète en fonction des faits et des circonstances. En règle générale, une entité distincte, une filiale ou une division d'une entité est une entreprise et, dans certains cas, une composante moindre d'une entité peut aussi constituer une entreprise, que l'entreprise faisant l'objet de l'acquisition ait déjà établi des états financiers ou non. L'entreprise faisant l'objet de l'acquisition doit être considéré comme une entreprise s'il y a ou si l'émetteur s'attend à ce qu'il y ait continuité de l'exploitation. L'émetteur doit se demander :

*a)* si la nature de l'activité génératrice de produits des activités ordinaires actuels ou éventuels demeurera sensiblement la même après l'acquisition;

*b)* s'il acquiert les installations matérielles, les employés, les systèmes de commercialisation, le personnel de vente, les clients, les droits d'exploitation, les techniques de fabrication ou les appellations commerciales ou si le vendeur les conserve après l'acquisition.

8. Si l'opération ou le projet d'opération dont la probabilité de réalisation est élevée a été ou doit être une prise de contrôle inversée, au sens du Règlement 51-102, inclure les états financiers de la filiale dans la notice d'offre, conformément à la partie A. La société mère est l'entreprise acquise. Ses états financiers peuvent aussi être exigés en vertu de l'instruction 1 de la présente partie.

9. L'émetteur qui inclut dans la notice d'offre les états financiers à fournir dans la déclaration d'acquisition d'entreprise conformément au Règlement 51-102 remplit les obligations prévues à l'instruction 4 de la présente partie.

#### **D. États financiers – Dispenses**

1. (*paragraphe abrogé*).

2. Malgré la disposition *i* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3.3 du Règlement 52-107, le rapport d'audit sur les états financiers d'un émetteur ou d'une entreprise contenus dans

la notice d'offre d'un émetteur non assujetti peut exprimer une opinion avec réserve relativement aux stocks si les conditions suivantes sont réunies :

- a)* l'émetteur inclut dans la notice d'offre un état de la situation financière établi à une date postérieure à celle visée par la réserve;
- b)* l'état de la situation financière visé au paragraphe *a* est accompagné d'un rapport d'audit qui n'exprime pas d'opinion avec réserve relativement aux stocks de clôture;
- c)* l'émetteur n'a pas encore déposé d'états financiers de la même entité accompagnés d'un rapport d'audit qui exprimait une opinion avec réserve relativement aux stocks.

3. L'émetteur qui a comptabilisé ou comptabilisera une entreprise visée à l'instruction 1 de la partie C selon la méthode de la mise en équivalence n'est pas tenu d'inclure les états financiers de cette entreprise si les conditions suivantes sont réunies :

- a)* la notice d'offre contient de l'information concernant les périodes comptables pour lesquelles des états financiers sont normalement exigés en vertu de la partie C qui :
  - i)* résume les données relatives au montant total de l'actif, du passif, des produits des activités ordinaires et du résultat net de l'entreprise;
  - ii)* décrit la quote-part de l'émetteur dans l'entreprise et toute émission éventuelle de titres par l'entreprise qui pourrait avoir une incidence importante sur la quote-part du résultat net qui revient à l'émetteur;
- b)* l'information financière visée au paragraphe *a* qui porte sur le dernier exercice a été auditée ou est tirée d'états financiers audités de l'entreprise;
- c)* la notice d'offre :

- i)* indique que l'information financière visée au paragraphe *a* qui porte sur un exercice terminé a été auditée ou précise les états financiers audités prévus à ce paragraphe dont elle est extraite;
- ii)* indique que l'opinion de l'auditeur sur l'information financière ou les états financiers visés au sous-paragraphe *i* n'était pas modifiée.

4. Il n'est pas obligatoire d'inclure dans la notice d'offre les états financiers relatifs à l'acquisition ou au projet d'acquisition d'une entreprise qui constitue une participation dans un terrain pétrolier ou gazéifier dans les cas suivants :

- a)* l'acquisition est significative uniquement d'après le critère de l'actif;
- b)* l'émetteur n'est pas en mesure de les fournir parce qu'ils n'existent pas ou qu'il n'y a pas accès, et les conditions suivantes sont réunies :
  - i)* l'acquisition n'a pas été ou ne sera pas une prise de contrôle inversée, au sens du Règlement 51-102;
  - ii)* les conditions suivantes s'appliquent :
    - A) la notice d'offre contient le compte de résultat opérationnel de l'entreprise ou des entreprises reliées de chacune des périodes comptables dont les états financiers devraient normalement être présentés en vertu de l'instruction 4, établi conformément au paragraphe 5 de l'article 3.11 du Règlement 52-107;
    - B) le compte de résultat opérationnel de la dernière période comptable visée au sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* de l'instruction 4 de la partie C est audité;
    - C) la notice d'offre contient une description du ou des terrains et de la participation acquise par l'émetteur;

D) la notice d'offre contient de l'information sur les réserves estimatives et les produits des activités ordinaires nets futurs afférents estimatifs attribuables à l'entreprise, les hypothèses importantes utilisées dans l'établissement des estimations, l'identité et la relation avec l'émetteur assujéti ou le vendeur de la personne qui a établi les estimations;

E) la notice d'offre contient les volumes de production réels du terrain au cours du dernier exercice terminé;

F) la notice d'offre contient les volumes de production estimatifs du terrain pour le premier exercice compris dans l'estimation visée au sous-paragraphe *iv*.

5. Les états financiers de l'entreprise qui constitue une participation dans un terrain pétrolier ou gazéifère ou de l'acquisition ou du projet d'acquisition de pareil terrain par l'émetteur n'ont pas à être audités si, au cours des 12 mois précédant la date d'acquisition ou la date d'acquisition projetée, la production moyenne quotidienne du terrain était inférieure à 20 % de la production moyenne quotidienne du vendeur pour la même période ou des périodes similaires et que les conditions suivantes sont réunies :

*i)* malgré des efforts raisonnables pendant les négociations relatives à l'acquisition, l'émetteur n'a pu faire inclure dans la convention d'achat les droits d'obtention d'un compte de résultat opérationnel audité du terrain;

*ii)* la convention d'achat contient des déclarations et garanties du vendeur selon lesquelles les montants présentés dans le compte de résultat opérationnel correspondent à l'information consignée dans ses documents comptables;

*iii)* la notice d'offre indique :

1. que l'émetteur n'a pas pu obtenir de compte de résultat opérationnel audité;
2. les motifs de cette incapacité;
3. que la convention d'achat contient les déclarations et garanties visées au paragraphe *ii*;
4. que les résultats présentés dans le compte de résultat opérationnel auraient pu différer de façon importante si ce compte avait été audité.

#### **APPENDICE 1 DE L'ANNEXE 45-106A2 OBLIGATIONS D'INFORMATION SUPPLÉMENTAIRES POUR LES ÉMETTEURS EXERÇANT DES ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES**

##### **Indications**

Dans le cas de l'émetteur exerçant des activités immobilières, se reporter au paragraphe 4 de l'article 6.4 du Règlement 45-106 pour savoir comment remplir le présent appendice.

##### **Instructions générales**

1. Malgré le paragraphe 2 de la partie A des instructions générales pour l'application de l'Annexe 45-106A2, l'émetteur peut choisir où intégrer dans la notice d'offre l'information visée dans le présent appendice.

2. Il n'est pas nécessaire de répéter l'information visée dans le présent appendice qui figure déjà dans la notice d'offre conformément à une autre disposition de l'Annexe 45-106A2.

##### **1. Définitions**

Dans le présent appendice, on entend par :

« convention de gestion locative » : toute convention, sauf une convention de syndicat de location, en vertu de laquelle une personne gère la génération de produits des activités ordinaires tirés d'immeubles pour une autre personne;

« convention de syndicat de location » : toute convention créant un syndicat de location;

« syndicat de location » : tout mécanisme en vertu duquel les produits des activités ordinaires tirés d'au moins 2 immeubles, ou les dépenses connexes, sont mis en commun et partagés entre les propriétaires des immeubles selon leur quote-part du syndicat.

## 2. Champ d'application

- 1) Le présent appendice s'applique à chaque participation dans un immeuble que :
  - a) l'émetteur détient;
  - b) l'émetteur projette d'acquérir, si le projet d'acquisition a progressé au point où une personne raisonnable jugerait la probabilité de sa réalisation élevée.
- 2) Malgré le paragraphe 1, et sauf dans les circonstances prévues aux rubriques 4, 5, 10 et 11, le présent appendice ne s'applique pas à l'égard d'une participation dans un immeuble, ni à plusieurs participations dans des immeubles considérées dans leur ensemble, qui, en regard de toutes pareilles participations détenues par l'émetteur, ne sont pas suffisamment importantes pour influencer sur la décision d'un investisseur raisonnable d'acquérir, de détenir ou de vendre un titre de l'émetteur.

## 3. Description de l'immeuble

- 1) Fournir l'information suivante à l'égard de chaque participation dans un immeuble :
  - a) l'emplacement de l'immeuble, tant légal que descriptif;
  - b) la nature de la participation;
  - c) toute charge grevant l'immeuble;
  - d) toute restriction à la vente ou à l'aliénation;
  - e) l'ensemble des obligations, des contaminations ou des risques environnementaux;
  - f) tous arriérés d'impôts;
  - g) le nom des prestataires de services, notamment publics, ou, si de tels services ne sont actuellement pas fournis, la façon dont ils le seront et par quels prestataires;
  - h) l'usage actuel;
  - i) l'usage projeté et la raison pour laquelle l'émetteur estime que l'immeuble convient à ses plans;
  - j) à l'égard de tout bâtiment érigé sur le terrain, le type de construction, l'âge et l'état, et une description des unités à vendre ou à louer;
  - k) dans le cas d'un immeuble locatif, le taux d'occupation à une date tombant au plus 60 jours avant celle de la notice d'offre.
- 2) L'émetteur qui fournit de l'information sur au moins 20 participations dans des immeubles peut, pour l'application du paragraphe 1, présenter sous forme d'un résumé les éléments suivants :

- a) soit le portefeuille de participations dans des immeubles dans son ensemble;
- b) soit le portefeuille de participations dans des immeubles ventilé en sous-groupes.

3) Décrire toute poursuite qui est en cours ou qui, à la connaissance de l'émetteur, est envisagée, relativement à chaque participation dans un immeuble, en indiquant, pour chacune, le nom du tribunal, la date à laquelle la poursuite a été instituée, les parties, la nature de la demande, la somme demandée, si la poursuite est contestée et son état actuel.

#### **Instructions pour l'application de la rubrique 3**

À l'égard d'un projet d'acquisition d'une ou de plusieurs participations dans des immeubles, exposer les attentes de l'émetteur concernant les éléments visés aux sous-paragraphes *b*, *c* et *d* du paragraphe 1 dans le cas où l'acquisition serait réalisée.

#### **4. Rapport d'évaluation**

1) Si le paragraphe 19.6 de l'article 2.9 du Règlement 45-106 s'applique, donner l'information suivante pour tout rapport d'évaluation :

- a) la juste valeur de marché établie par l'évaluateur qualifié de la participation dans un immeuble visée par le rapport d'évaluation;
- b) la date d'effet du rapport d'évaluation;
- c) le fait que le rapport d'évaluation doit être remis au souscripteur au moment de la transmission de la notice d'offre à ce dernier ou auparavant.

2) Pour chaque participation dans un immeuble visée au paragraphe 1, fournir le rapport d'évaluation le plus récent par toute autorité chargée de l'évaluation.

#### **5. Participation du souscripteur dans un immeuble**

Si le souscripteur acquerra une participation dans un immeuble, décrire les éléments suivants :

- a) la participation;
- b) la façon dont la participation sera attestée dans un registre public;
- c) toute charge grevant ou devant grever la participation.

#### **6. Promoteur, ou gestionnaire en vertu d'une convention de gestion locative ou d'une convention de syndicat de location, constitution, fonctions et expérience, amendes, sanctions, faillites et insolvabilités, et instances criminelles ou quasi criminelles**

- 1) Le paragraphe 2 s'applique aux personnes suivantes :
- a) toute autre personne que l'émetteur qui agit ou agira à titre de promoteur concernant une participation dans un immeuble;
  - b) à l'égard d'un immeuble dans lequel le souscripteur acquerra une participation, toute autre personne que l'émetteur qui agira à titre de gestionnaire en vertu d'une convention de gestion locative ou de gestionnaire de syndicat de location.
- 2) Pour chaque personne visée au sous-paragraphes 1 :
- a) indiquer son nom, son entreprise et son expérience dans une entreprise ou des projets analogues et, s'il ne s'agit pas d'une personne physique, les lois sous le régime desquelles elle est constituée et sa date de constitution;

b) s'il ne s'agit pas d'une personne physique, inscrire dans le tableau suivant l'information visée sur ses administrateurs et membres de la haute direction pour les 5 années précédant la date de la notice d'offre :

Nom complet	Principales fonctions et expérience connexe

c) décrire les amendes, sanctions ou décisions suivantes, le cas échéant, imposées au cours des 10 années précédant la date de la notice d'offre à l'encontre de la personne ou de l'un de ses administrateurs, membres de la haute direction ou personnes participant au contrôle, ou d'un émetteur dont l'une de ces personnes était alors administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle, en précisant les motifs et si elles sont actuellement en vigueur :

i) toute amende ou autre sanction imposée par un tribunal relativement à une infraction à la législation en valeurs mobilières;

ii) toute amende ou autre sanction imposée par un organisme de réglementation relativement à une infraction à la législation en valeurs mobilières;

iii) toute décision restreignant les opérations sur titres, sauf si elle était en vigueur moins de 30 jours consécutifs;

d) indiquer les événements suivants, le cas échéant, survenus au cours des 10 années précédant la date de la notice d'offre à l'égard de la personne ou de l'un de ses administrateurs, membres de la haute direction ou personnes participant au contrôle, ou d'un émetteur dont l'une de ces personnes était alors administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle :

i) toute déclaration de faillite;

ii) toute cession de biens volontaire;

iii) toute proposition concordataire faite en vertu de la législation relative à la faillite ou l'insolvabilité;

iv) toute poursuite, tout concordat ou tout compromis avec les créanciers, ou la nomination d'un séquestre, d'un séquestre-gérant ou d'un syndic de faillite pour détenir des biens;

e) indiquer et décrire les infractions suivantes, le cas échéant, dont la personne ou l'un de ses administrateurs, membres de la haute direction ou personnes participant au contrôle a plaidé ou été reconnu coupable :

i) une infraction punissable sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire ou d'un acte criminel en vertu du Code criminel;

ii) une infraction criminelle dans tout territoire du Canada ou tout territoire étranger;

iii) un délit ou acte délictueux grave en vertu de la législation pénale des États-Unis d'Amérique ou de tout État ou territoire de ce pays;

iv) une infraction en vertu de la législation pénale de tout autre territoire étranger.

## 7. Transferts

1) À l'égard de chaque participation dans des immeubles, fournir l'information visée dans le tableau suivant pour toute opération à laquelle une partie liée est partie, en commençant par l'opération la plus récente et en précisant qui était la partie liée :

Date du transfert	Nom du vendeur	Nom de l'acheteur	Montant et forme de la contrepartie

2) Expliquer toute différence importante de montant entre la contrepartie versée par l'émetteur et celle versée par une partie liée pour la participation dans l'immeuble.

### 8. Approbations

Pour chaque participation dans un immeuble faisant l'objet d'un projet de promotion immobilière en cours, fournir l'information suivante :

- a) toute approbation exigée d'un organisme de réglementation ou de tout palier gouvernemental;
- b) le coût et le moment prévus de l'approbation;
- c) tout rapport requis dans le cadre du processus d'approbation, y compris le coût et le moment prévus de sa production ou remise;
- d) ce qu'il adviendra si les approbations ne sont pas obtenues, notamment l'incidence sur ce qui suit :
  - i) le projet;
  - ii) l'investissement du souscripteur;
  - iii) le cas échéant, la participation du souscripteur dans l'immeuble.

### 9. Coûts et objectifs

Pour chaque participation dans un immeuble faisant l'objet d'un projet de promotion immobilière en cours, fournir l'information suivante :

- a) les coûts estimatifs de la réalisation du projet;
- b) toute hypothèse importante sous-tendant les estimations de coûts;
- c) le moment auquel des coûts importants seront engagés;
- d) les objectifs du projet qui devraient être atteints dans les 24 mois suivant la date de la notice d'offre, y compris les éléments suivants :
  - i) le calendrier prévu de leur atteinte;
  - ii) la façon dont l'émetteur les atteindra;
  - iii) les coûts estimatifs de l'atteinte de chacun d'eux;
  - iv) la manière dont l'émetteur financera les coûts pour atteindre chacun d'eux;
- e) les objectifs du projet qui devraient être atteints après la période de 24 mois suivant la date de la notice d'offre, y compris les éléments suivants :
  - i) le calendrier prévu de leur atteinte;
  - ii) la façon dont l'émetteur les atteindra;
  - iii) s'ils doivent être réalisés par phases, le détail de chacune d'elles;
  - iv) les coûts estimatifs de l'atteinte de chacun d'eux;

- v) la manière dont l'émetteur financera les coûts pour atteindre chacun d'eux;
- f) ce qui peut raisonnablement se produire si l'un des objectifs déclarés n'est pas atteint, notamment l'incidence sur ce qui suit :
  - i) le projet;
  - ii) l'investissement du souscripteur;
  - iii) le cas échéant, la participation du souscripteur dans l'immeuble.

#### **10. Appels de liquidités futurs**

Si le souscripteur est tenu de contribuer des fonds supplémentaires à l'avenir, fournir l'information suivante :

- a) le montant exigé;
- b) le moment de la contribution;
- c) l'effet sur son investissement et, le cas échéant, sur sa participation dans l'immeuble, s'il omet de contribuer;
- d) l'effet sur son investissement et, le cas échéant, sur sa participation dans l'immeuble, s'il contribue mais d'autres souscripteurs omettent de le faire.

#### **11. Convention de syndicat de location ou convention de gestion locative**

Si le souscripteur acquerra une participation dans un immeuble et que celle-ci sera ou pourrait être visée par une convention de syndicat de location ou de une convention gestion locative, fournir l'information suivante :

- a) les principales modalités de la convention, notamment celles portant sur son caractère obligatoire ou facultatif, sa durée, toute option de retrait, sa résiliation, le partage des produits des activités ordinaires et des pertes, le règlement des frais et les frais exigibles;
- b) le fait que de l'information, notamment financière, sur le syndicat de location ou les résultats de la convention de gestion locative sera communiquée ou non aux souscripteurs et, dans l'affirmative, les éléments suivants :
  - i) une description de l'information;
  - ii) dans le cas de l'information comprenant des renseignements financiers, le fait que ces derniers seront audités ou feront l'objet d'un examen indépendant ou non;
  - iii) la fréquence à laquelle l'information sera communiquée;
  - iv) le fait que l'information sera ou non transmise aux souscripteurs ou accessible ;
  - v) si les souscripteurs auront accès à l'information, le moyen utilisé;
- c) la mention suivante en donnant l'information entre crochets, selon le cas :
 

« La réussite ou l'échec du [syndicat de location] [mécanisme résultant de la convention de gestion locative] sera en partie fonction des capacités du gestionnaire. »;
- d) lorsque le souscripteur sera responsable de couvrir toute perte découlant de la convention de syndicat de location ou de la convention de gestion locative, la mention suivante en donnant l'information entre crochets, selon le cas :

« Si [le syndicat location][la convention de gestion locative] génère une perte, le souscripteur devra cotiser des fonds en sus de son investissement initial. ».

## 12. Déclarations d'information

Lorsque le souscripteur acquerra une participation dans un immeuble, inscrire les mentions suivantes en caractères gras :

**« Vos droits à l'égard de votre participation dans un immeuble seront ceux conférés par les lois du territoire où il est situé. Il serait donc prudent de consulter un avocat au fait des lois de ce territoire avant d'investir. ».**

**« Tous les placements immobiliers sont exposés à un risque significatif découlant de l'évolution de la conjoncture du marché. ».**

## 13. Facteurs de risque inhérents à l'immobilier

À l'égard des participations de l'émetteur dans des immeubles, et de toute participation de la sorte devant être acquise par le souscripteur, décrire les facteurs de risque qui influeraient sur la décision de placement d'un investisseur raisonnable, dont les suivants, selon le cas :

- a) les risques associés aux éléments suivants :
  - i) la subdivision d'un immeuble indivis;
  - ii) la location d'un immeuble;
  - iii) la détention d'immeubles aux fins de vente ou de promotion immobilière;
- b) les risques associés aux charges, conditions ou engagements relatifs à l'immeuble qui pourraient se répercuter sur les éléments suivants :
  - i) la participation du souscripteur dans l'immeuble, le cas échéant;
  - ii) la réalisation d'un projet de promotion immobilière;
- c) les risques propres aux projets de promotion immobilière, dont le droit ou l'absence de droit du souscripteur concernant les éléments suivants :
  - i) la gestion ou le contrôle de l'immeuble;
  - ii) le remplacement du promoteur immobilier;
- d) les risques inhérents à la responsabilité potentielle à l'égard des éléments suivants :
  - i) les dommages environnementaux;
  - ii) les obligations impayées envers les constructeurs, les entrepreneurs et les personnes de métier;
- e) les risques associés aux litiges visant l'immeuble.

**APPENDICE 2 DE L'ANNEXE 45-106A2  
OBLIGATIONS D'INFORMATION SUPPLÉMENTAIRES POUR LES ÉMETTEURS  
QUI SONT DES VÉHICULES D'INVESTISSEMENT COLLECTIF**

**Indications**

Dans le cas de l'émetteur qui est un véhicule d'investissement collectif, se reporter au paragraphe 5 de l'article 6.4 du Règlement 45-106 pour savoir comment remplir le présent appendice.

**Instructions générales**

1. Malgré le paragraphe 2 de la partie A des instructions générales pour l'application de l'Annexe 45-106A2, l'émetteur peut choisir où intégrer dans la notice d'offre l'information visée dans le présent appendice.

2. Il n'est pas nécessaire de répéter l'information visée dans le présent appendice qui figure déjà dans la notice d'offre conformément à une autre disposition de l'Annexe 45-106A2.

**1. Objectifs et stratégie de placement**

1) Sauf à l'égard des créances hypothécaires, décrire les éléments suivants :

- a) les objectifs, la stratégie et les critères de placement de l'émetteur;
- b) toute limite ou restriction sur les placements, y compris les limites de concentration et l'utilisation de l'effet de levier;
- c) la façon de trouver et de sélectionner les titres, et de les approuver pour l'achat ou la vente.

2) Dans le cas des créances hypothécaires consenties par l'émetteur, décrire les éléments suivants :

- a) les objectifs de placement de l'émetteur à l'égard de ce qui suit :
  - i) le type d'immeubles pour lesquels il consent un prêt;
  - ii) leur répartition géographique;
  - iii) les modalités importantes des créances hypothécaires, y compris la fourchette des taux d'intérêt et la durée;
  - iv) le rang des créances, c'est-à-dire premier, deuxième et troisième rangs ou rang inférieur;
- b) les politiques et pratiques de l'émetteur concernant ce qui suit :
  - i) après le financement initial des créances hypothécaires, la réalisation d'évaluations ultérieures de l'immeuble;
  - ii) l'octroi de prêts aux parties liées;
  - iii) les renouvellements;
  - iv) la concentration des fonds dans une seule créance hypothécaire ou l'octroi d'un prêt à un seul emprunteur ou groupe d'emprunteurs membres du même groupe;
  - v) l'établissement de la capacité des emprunteurs de rembourser une créance hypothécaire.

## 2. Gestion du portefeuille et amendes, sanctions, faillites, insolvabilités et instances criminelles ou quasi criminelles

1) Donner le nom de la personne responsable des tâches suivantes :

- a) établir et mettre en œuvre les objectifs et la stratégie de placement de l'émetteur;
- b) imposer des limites ou des restrictions sur les placements;
- c) suivre le rendement du portefeuille;
- d) ajuster le portefeuille de l'émetteur.

2) Pour chaque personne visée au paragraphe 1 qui n'est pas inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada :

a) inscrire dans le tableau suivant l'information visée sur elle ainsi que ses administrateurs et membres de la haute direction pour les 5 années précédant la date de la notice d'offre :

Nom complet	Principales fonctions et expérience connexe

b) décrire les amendes, sanctions ou décisions suivantes, le cas échéant, imposées au cours des 10 années précédant la date de la notice d'offre à son encontre ou à l'encontre d'un émetteur dont elle était alors administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle, en précisant les motifs et si elles sont actuellement en vigueur :

i) toute amende ou autre sanction imposée par un tribunal relativement à une infraction à la législation en valeurs mobilières;

ii) toute amende ou autre sanction imposée par un organisme de réglementation relativement à une infraction à la législation en valeurs mobilières;

iii) toute décision restreignant les opérations sur titres, sauf si elle était en vigueur moins de 30 jours consécutifs;

c) indiquer les événements suivants, le cas échéant, survenus au cours des 10 années précédant la date de la notice d'offre à l'égard de la personne, ou d'un émetteur dont elle était administrateur, membre de la haute direction ou personne participant au contrôle :

i) toute déclaration de faillite;

ii) toute cession de biens volontaire;

iii) toute proposition concordataire faite en vertu de la législation relative à la faillite ou l'insolvabilité;

iv) toute poursuite, tout concordat ou tout compromis avec les créanciers, ou la nomination d'un séquestre, d'un séquestre-gérant ou d'un syndic de faillite pour détenir des biens;

d) indiquer et décrire les infractions suivantes, le cas échéant, dont la personne a plaidé ou été reconnue coupable :

i) une infraction punissable sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire ou d'un acte criminel en vertu du Code criminel;

ii) une infraction quasi criminelle dans tout territoire du Canada ou tout territoire étranger;

*iii)* un délit ou acte délictueux grave en vertu de la législation pénale des États-Unis d'Amérique ou de tout État ou territoire de ce pays;

*iv)* une infraction en vertu de la législation pénale de tout autre territoire étranger;

*e)* indiquer toute dispense de l'obligation d'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières du Canada dont elle se prévaut.

3) Indiquer toute rémunération versée à toute personne visée au paragraphe 1 qui n'est pas un salarié de l'émetteur, en précisant son mode de calcul.

4) Donner le nom de toute personne qui n'est pas un salarié de l'émetteur, sauf celle visée au paragraphe 1, qui joue un rôle significatif ou fournit un service significatif à l'égard des titres du portefeuille de l'émetteur, et préciser les éléments suivants :

*a)* le rôle joué ou le service fourni;

*b)* la rémunération versée et son mode de calcul.

### 3. Aperçu du portefeuille

1) Sauf dans le cas des créances hypothécaires, à une date tombant au plus tôt 60 jours avant celle de la notice d'offre, fournir l'information suivante :

*a)* une description du portefeuille, ou de celui-ci divisé en sous-groupes, en précisant le pourcentage de la valeur liquidative de chacun;

*b)* le pourcentage de la valeur liquidative qui a subi une dépréciation;

*c)* le nombre total de positions détenues sur des titres.

2) Sauf dans le cas des créances hypothécaires, si un titre représente au moins 10 % de la valeur liquidative de l'émetteur, fournir l'information suivante :

*a)* le pourcentage de la valeur liquidative représentée;

*b)* une description du titre;

*c)* toute sûreté grevant le titre;

*d)* le montant de toute dépréciation attribuée au titre;

3) Pour les créances hypothécaires de l'émetteur, fournir l'information suivante :

*a)* la moyenne des taux d'intérêt à payer sur ces créances, pondérée en fonction de leur capital;

*b)* la moyenne de leurs durées, pondérée en fonction de leur capital;

*c)* la moyenne de leurs ratios prêt-valeur, calculée pour chacune d'elles par division du capital total de la créance hypothécaire de l'émetteur et de l'ensemble des autres créances de rang égal ou supérieur à celle-ci par la juste valeur de marché de l'immeuble, pondéré en fonction du capital de chaque créance hypothécaire;

*d)* le capital, et le pourcentage du capital total des créances hypothécaires, ayant les rangs suivants :

*i)* premier rang;

*ii)* deuxième rang;

- iii)* troisième rang ou rang inférieur;
  - e)* le capital, et le pourcentage du capital total des créances hypothécaires, attribuables à chaque territoire du Canada, à chaque État ou territoire des États-Unis d'Amérique et à chaque autre territoire étranger;
  - f)* une ventilation par type d'immeuble, en précisant le capital, et le pourcentage du capital total des créances hypothécaires, attribuables à chacun d'eux;
  - g)* le pourcentage du capital total des créances hypothécaires représenté par les créances hypothécaires arrivant à échéance dans moins d'un an après la date de l'aperçu prévu au paragraphe 1;
  - h)* le nombre de créances hypothécaires en souffrance depuis plus de 90 jours, leur capital et le pourcentage qu'elles représentent du capital total des créances hypothécaires;
  - i)* le capital, et le pourcentage du capital total des créances hypothécaires, que représentent les créances hypothécaires ayant subi une dépréciation;
  - j)* lorsqu'elle est connue de l'émetteur ou lui est raisonnablement accessible, la cote de crédit moyenne des emprunteurs, pondérée en fonction du capital des créances hypothécaires;
  - k)* si une créance hypothécaire représente au moins 10 % du capital total des créances hypothécaires, les éléments suivants :
    - i)* son capital, et le pourcentage qu'elle représente du capital total des créances hypothécaires;
    - ii)* son taux d'intérêt;
    - iii)* sa durée;
    - iv)* son ratio prêt-valeur, calculé par division du capital total de la créance hypothécaire de l'émetteur et de l'ensemble des autres créances de rang égal ou supérieur à celle-ci par la juste valeur de marché de l'immeuble;
    - v)* le rang de la créance hypothécaire, c'est-à-dire premier rang, deuxième rang, ou troisième rang ou rang inférieur;
    - vi)* le type d'immeuble;
    - vii)* l'emplacement de l'immeuble;
    - viii)* les paiements en souffrance depuis plus de 90 jours;
    - ix)* toute dépréciation de la créance hypothécaire;
    - x)* si elle est connue de l'émetteur, ou lui est raisonnablement accessible, la cote de crédit de chaque emprunteur.
- 4) Si le portefeuille de l'émetteur contient des actifs financiers auto-amortissables autres que des créances hypothécaires, présenter les éléments suivants à l'égard de ces actifs et pour tout sous-groupe visé au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 :
- a)* le taux de recouvrement pour chacun des 2 derniers exercices de l'émetteur terminés plus de 120 jours avant la date de la notice d'offre;
  - b)* le taux de perte et de recouvrement raisonnablement prévu par l'émetteur pour l'exercice en cours.

**Instructions pour l'application de la rubrique 3**

Calculer la dépréciation selon les normes comptables applicables à l'émetteur, et en conformité avec l'information figurant dans ses états financiers.

**4. Rendement du portefeuille**

- 1) Pour les 10 derniers exercices de l'émetteur terminés plus de 120 jours avant la date de la notice d'offre, présenter l'information sur le rendement du portefeuille de l'émetteur.
- 2) Décrire la méthode utilisée dans les situations suivantes :
  - a) l'établissement de la valeur des titres du portefeuille en vue du calcul des données sur le rendement;
  - b) le calcul des données sur le rendement du portefeuille.

**Instructions pour l'application de la rubrique 4**

La méthode visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 doit être identique à celle appliquée aux états financiers de l'émetteur.

**5. Information continue**

Présenter toute information que les souscripteurs recevront de façon continue au sujet du portefeuille de l'émetteur. S'ils n'en recevront aucune, le préciser.

**6. Conflits d'intérêts**

Décrire tout conflit d'intérêts, notamment à l'égard des parties liées, dont le souscripteur raisonnable devrait avoir connaissance pour prendre une décision d'investissement éclairée. ».

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

- 1° par le remplacement de ce qui précède l'Appendice 1 par ce qui suit :

**« ANNEXE 45-106A4  
RECONNAISSANCE DE RISQUE**

**AVERTISSEMENT**

**Ce placement est risqué. N'investissez que si vous pouvez assumer la perte de la totalité du montant payé.**

1. Risques et autre information	Vos initiales
L'émetteur doit supprimer toutes les lignes devant être supprimées. Le souscripteur doit apposer ses initiales en regard de chaque énoncé pour confirmer qu'il le comprend.	
<b>Risque de perte</b> – Il est possible que je perde la totalité des ____ \$ investis. <i>[Instruction : Indiquer le montant total investi.]</i>	
<b>Absence d'approbation</b> – Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable n'a évalué ou approuvé la qualité de ces titres ou de l'information donnée dans la notice d'offre.	
<b>Absence d'inscription</b> – La personne auprès de qui je souscris les titres n'est inscrite auprès d'aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable et n'a pas l'obligation de me dire si ce placement me convient. <i>[Instruction : Supprimer si les titres sont placés par une personne inscrite.]</i>	

<p><b>Risque de liquidité</b> – Je ne pourrai vendre ces titres que dans des circonstances très précises. Il est possible que je ne puisse jamais les vendre. <i>[Instruction : Supprimer si l'émetteur est assujéti.]</i></p>	
<p><b>Rachat</b> – Les titres sont rachetables, mais je ne pourrai en demander le rachat que dans des circonstances précises. <i>[Instruction : Supprimer si les titres ne sont pas rachetables.]</i></p>	
<p><b>Délai de conservation de 4 mois</b> – Il me sera interdit de vendre les titres pendant 4 mois. <i>[Instruction : Supprimer si l'émetteur n'est pas assujéti ou si le souscripteur est un résident du Manitoba.]</i></p>	
<p><b>Je n'obtiens pas de conseils</b> – <i>[Instruction : Supprimer si les titres sont placés par une personne inscrite.]</i></p> <p>Je n'obtiens pas de conseils professionnels sur la convenance de ce placement pour moi. Au besoin, je peux m'adresser à un conseiller inscrit ou à un courtier inscrit. À l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nunavut, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, je peux avoir à obtenir ces conseils pour être considéré comme un investisseur admissible.</p>	
<p><b>Je souscris des titres non inscrits à la cote</b> – <i>[Instruction : Supprimer si les titres sont inscrits à la cote ou cotés.]</i></p> <p>Les titres que je souscris ne sont inscrits à la cote d'aucune bourse et pourraient bien ne jamais l'être.</p>	
<p><b>L'émetteur des titres est un émetteur non assujéti</b> – <i>[Instruction : Supprimer si l'émetteur est assujéti.]</i></p> <p>Un <i>émetteur non assujéti</i> n'a pas l'obligation de publier d'information financière ou d'aviser le public des changements qui se produisent dans son entreprise. Il est possible que je ne reçoive pas d'information continue sur l'émetteur.</p> <p>J'obtiens de plus amples renseignements sur le marché dispensé en communiquant avec mon autorité locale en valeurs mobilières ou mon agent responsable. Leurs coordonnées se trouvent au <a href="https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca">https://www.autorites-valeurs-mobilieres.ca</a>.</p>	
<p><b>Investissement total</b> – J'investis au total _____ \$ <i>[Instruction : contrepartie totale];</i> ce montant inclut toute somme future à verser. Sur ce montant, _____ <i>[Instruction : nom de l'émetteur]</i> versera _____ \$ <i>[Instruction : montant de la commission ou des frais]</i> à _____ <i>[Instruction : nom de la personne qui place les titres]</i> à titre de commission ou de frais.</p>	
<p><b>Mon nom et ma signature</b></p>	
<p>En signant le présent formulaire, je confirme que je l'ai lu et que je comprends les risques rattachés au placement qui y sont indiqués.</p>	
<p>Prénom et nom de famille (en caractères d'imprimerie) :</p> <p>:</p>	
<p>Signature :</p>	<p>Date :</p>
<p><i>[Instruction : Signer 2 exemplaires du présent formulaire et en conserver un pour vos dossiers.]</i></p>	

## 2. 5. Renseignements sur le représentant

L'information ci-dessous doit être fournie par le représentant.

*[Instruction : Le représentant est la personne que vous rencontrez au sujet du placement possible ou qui vous fournit de l'information sur celui-ci. Il peut s'agir d'un représentant de l'émetteur, d'une personne inscrite ou d'une personne dispensée de l'obligation d'inscription.]*

Prénom et nom de famille du représentant (en caractères d'imprimerie) :

Téléphone :	Adresse électronique :
Nom de la société :	

### 3. Renseignements supplémentaires

L'émetteur doit remplir cette partie avant de remettre le formulaire au souscripteur.

#### **Vous disposez de 2 jours ouvrables pour annuler votre souscription**

Il vous suffit d'envoyer à [nom de l'émetteur] un avis de votre décision de résoudre la souscription. Vous devez envoyer l'avis avant minuit le deuxième jour ouvrable suivant la signature de la convention de souscription des titres. L'avis peut être transmis par télécopieur ou par courriel ou remis en personne à [nom de l'émetteur] à son adresse d'affaires. Veuillez en conserver un exemplaire pour vos dossiers.

Nom et adresse de l'émetteur :

Télécopieur :

Courriel :

#### **Vous recevrez une notice d'offre**

Veuillez lire la notice d'offre attentivement, car elle contient des renseignements importants sur l'émetteur et ses titres. Conservez ce document étant donné qu'il vous confère des droits. Pour en savoir davantage, adressez-vous à un avocat.

»;

2° par le remplacement, dans le texte anglais de l'intitulé de la rubrique B de l'Appendice 1 et de la rubrique B de la partie 1 de l'Appendice 2, de « subsection 7.3(3) » par « subsection 73.3 ».

7. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

**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 l'addition, après l'article 2.9, des suivants :

**« 2.10. Activités immobilières**

Nous considérons la liste non exhaustive suivante comme des exemples de situations dans lesquelles l'émetteur exerce des « activités immobilières » au sens de l'article 1.1 du règlement :

- il aménage ou réaménage des immeubles pour les vendre en tant que locaux industriels ou commerciaux, que lots ou immeubles résidentiels, ou qu'immeubles en copropriété;
- il aménage ou réaménage des immeubles pour les louer;
- il est propriétaire d'immeubles locatifs;
- il achète, détient ou vend des immeubles, en vue d'en tirer un gain ou un revenu;
- il émet des titres représentant une participation dans un immeuble.

L'émetteur qui exerce des activités immobilières par l'entremise d'une ou de plusieurs de ses filiales est considéré comme exerçant des activités immobilières.

**« 2.11. Véhicule d'investissement collectif**

Nous estimons que les fonds d'investissement, dans les territoires où ils sont autorisés à se prévaloir de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre, entrent dans la définition de l'expression « véhicule d'investissement collectif ». Nous sommes également d'avis que la définition englobe les entités de placement hypothécaire, les émetteurs agissant à titre de prêteurs pour un portefeuille de créances non hypothécaires et, dans certaines circonstances, les émetteurs qui investissent dans des créances.

L'émetteur qui répond aux critères de la définition de l'expression « véhicule d'investissement collectif » par l'intermédiaire des activités d'une ou de plusieurs de ses filiales est considéré comme un véhicule d'investissement collectif. ».

2. L'article 3.8 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) Norme d'information concernant la notice d'offre, modification de la notice d'offre et sujets connexes

a) Norme d'information pour la notice d'offre

Deux normes constituent la norme d'information pour la notice d'offre. Premièrement, le paragraphe 13.1 de l'article 2.9 du règlement prévoit que la notice d'offre ne doit contenir aucune information fausse ou trompeuse à la date de signature de l'attestation. Deuxièmement, selon le paragraphe 13.3 du même article, la notice d'offre transmise en vertu de cet article doit fournir au souscripteur raisonnable suffisamment d'information pour prendre une décision d'investissement éclairée.

b) Modification de la notice d'offre

Selon l'instruction 12.1 de la partie B des Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A2, si le placement est en cours, l'émetteur doit, après une

certaine période, modifier la notice d'offre en y intégrant les états financiers de son dernier exercice, ou le rapport financier intermédiaire de son dernier semestre, selon le cas.

Un certain nombre d'obligations prévues à l'Annexe 45-106A2 visent le ou les derniers exercices, ou la dernière période intermédiaire. Ainsi, chaque fois que l'émetteur intègre dans sa notice d'offre les états financiers d'un exercice ou le rapport financier intermédiaire d'une période intermédiaire, il doit s'assurer de modifier au besoin toute information fournie en réponse à une obligation qui s'y rapporte.

La notice d'offre n'a pas à contenir d'états financiers annuels ou de rapports financiers intermédiaires pour un plus grand nombre d'exercices ou de périodes intermédiaires que celui exigé à la partie B des Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A2. Ainsi, l'émetteur qui la modifie en y intégrant une version plus récente de ces états ou rapports peut concurremment en exclure ceux qui ne sont plus exigés.

L'émetteur doit également modifier sa notice d'offre lorsqu'il survient un changement important après la signature de l'attestation et avant son acceptation du contrat de souscription de titres du souscripteur. Voir le paragraphe 13.2 de l'article 2.9 du règlement. L'expression « changement important » est définie dans la législation en valeurs mobilières provinciale et territoriale.

En outre, lorsque le placement est en cours et l'émetteur devient visé par l'instruction 1 de la partie C des Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A2 à l'égard de l'acquisition ou du projet d'acquisition d'une entreprise, et que les états financiers qui y sont exigés ne sont pas contenus dans la notice d'offre, l'émetteur doit modifier celle-ci en les y intégrant.

L'émetteur peut par ailleurs modifier volontairement sa notice d'offre.

c) Nouvelle attestation

Chaque fois que l'émetteur modifie sa notice d'offre, il est tenu, en vertu du paragraphe 14.1 de l'article 2.9 du règlement, de remplacer l'attestation qu'elle contient par une nouvelle. De plus, l'Annexe 45-106A2 prévoit que la date de la notice d'offre doit correspondre à la date de l'attestation.

Certaines obligations à l'Annexe 45-106A2 concernent la date de la notice d'offre. Ainsi, chaque fois que l'émetteur intègre une nouvelle attestation dans sa notice d'offre, il doit s'assurer de modifier au besoin toute information fournie en application d'une obligation qui s'y rapporte. »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.1 Attestation du promoteur

On trouve diverses définitions de l'expression « promoteur » dans la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières en vigueur dans les territoires représentés au sein des ACVM. L'expression désigne généralement une personne qui a pris l'initiative de fonder, de constituer ou de réorganiser de manière importante l'entreprise de l'émetteur ou qui a reçu, à l'occasion de la fondation, de la constitution ou d'une réorganisation importante de l'émetteur, une contrepartie supérieure à un certain niveau pour des services ou des biens, ou les 2. Au Québec, elle n'est pas définie dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1) et on en donne une interprétation large.

Selon la législation en valeurs mobilières, les personnes qui reçoivent une contrepartie seulement à titre de commission de placement ou en contrepartie d'un apport en nature, mais qui ne participent pas autrement à la fondation, à la constitution ou à une réorganisation importante de l'émetteur, ne sont pas des promoteurs. Le simple fait de placer des titres ou de faciliter de quelque façon le placement de titres ne fait pas d'une personne un promoteur sous le régime de la dispense pour placement au moyen d'une notice d'offre. »;

3° dans le paragraphe 13<sup>1</sup> :

1) par la suppression, dans l'intitulé, des mots « pour les créances hypothécaires syndiquées »;

2) par le remplacement, dans ce qui précède le paragraphe *a* et après les mots « le critère que », des mots « l'émetteur de créances hypothécaires syndiquées » par les mots « l'émetteur »;

4° par l'insertion, dans l'intitulé du paragraphe 14 et après les mots « Rapport d'évaluation », des mots « de l'immeuble visé par les créances hypothécaires syndiquées »;

5° par l'addition, après le paragraphe 14, du suivant :

« 15) Véhicules d'investissement collectif – information à fournir

L'émetteur qui est un véhicule d'investissement collectif devrait tenir compte de la complexité de son offre et établir s'il peut fournir de l'information suffisante et appropriée dans sa notice d'offre, car ces placements peuvent être effectués auprès d'investisseurs moins avertis. Il devrait présenter l'information dans un langage clair et simple, en évitant autant que possible les termes techniques. Si cette information est complexe ou contient des termes techniques difficiles à décrire, il devrait évaluer s'il y aurait lieu de se prévaloir d'une dispense de placement au moyen d'une notice d'offre. ».

3. L'article 5.3 de cette instruction générale est abrogé.

---

<sup>1</sup> Les paragraphes de modification 3,4 et 5 tiennent compte de la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* publiée avec l'avis des ACVM daté du 6 août 2020 annonçant des modifications à cette instruction générale.

**Draft Regulation**

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (8), (9), (11), (14) and (34), and s. 331.2)

**Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions and concordant regulations - Amendments Relating to the Offering Memorandum Prospectus Exemption**

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

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

Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* are also published hereunder.

**Request for comment**

Comments regarding the above may be made in writing by **December 16, 2020**, to the following:

Me Philippe Lebel  
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Further information**

Further information is available from:

Alexandra Lee  
Senior Policy Adviser  
Corporate Finance  
514 395-0337, ext. 4465  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

Najla Sebaai  
Senior Policy Adviser  
Corporate Finance  
514 395-0337, ext. 4398  
Toll-free: 1 877 525-0337  
[najla.sebaai@lautorite.qc.ca](mailto:najla.sebaai@lautorite.qc.ca)

**September 17, 2020**

Canadian Securities  
AdministratorsAutorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## CSA Notice of Consultation

### Amendments Relating to the Offering Memorandum Prospectus Exemption

#### *Draft Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions*

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

**September 17, 2020**

#### **Introduction**

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing for a 90-day comment period *Draft Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (**Regulation 45-106**) and *Draft Amendments to Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (the **Draft Amendments**).

The Draft Amendments are published with this notice. This notice will be available on the websites of CSA jurisdictions including:

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)  
[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)  
[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

#### **Substance and Purpose**

The Draft Amendments set out new disclosure requirements for issuers that are engaged in “real estate activities” and those issuers that are “collective investment vehicles”. Both terms are new definitions in Regulation 45-106. As further discussed below, many issuers utilizing the OM Exemption (as defined below) are issuers that meet these definitions. The new requirements are intended to set out a clear disclosure framework for these issuers, giving them greater certainty as to what they must disclose, and resulting in better information for investors.

-2-

In addition, the Draft Amendments include a number of proposed general amendments (the **General Amendments**), which are meant to clarify or streamline parts of Regulation 45-106 or improve disclosure for investors.

Where the Draft Amendments are to a form for an offering memorandum, they are to Form 45-106F2 *Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers* (**Form 45-106F2**).

## **Background**

The offering memorandum prospectus exemption found in section 2.9 of Regulation 45-106 (the **OM Exemption**) was originally designed as a small business financing tool to help early stage and small businesses raise capital from a large pool of investors without having to comply with the more costly prospectus regime. It was expected to be used by relatively simple issuers for relatively small amounts of capital, prior to issuers becoming reporting issuers.

In practice, the use of the OM Exemption has evolved differently. To a significant extent, larger and more complex issuers than those originally envisioned are using it. In addition, issuers using the OM Exemption are often engaged in specific activities, such as real estate ownership or development, or acting as a type of collective investment vehicle carrying out mortgage lending or making other investments.

Based on an analysis by CSA staff of Canada-wide data from reports of exempt distribution for issuers using the OM Exemption in 2017, approximately 40% of the issuers had total assets of \$100 million or more. In addition, 17% of issuers reported their industry as real estate, and approximately 43% were issuers that might, depending on their purpose and investment objectives, be collective investment vehicles under the Draft Amendments.

Compliance reviews have also indicated that under the current OM Exemption requirements, it can be unclear to issuers what disclosure is required in order to provide investors with sufficient information. By tailoring the disclosure to the issuer's industry, and clarifying other requirements, issuers should be able to more easily determine what is required to be included in their offering memorandum.

## **Summary of the Draft Amendments**

### ***Issuers Engaged in Real Estate Activities***

The Draft Amendments include the new defined term "real estate activities". Issuers engaged in real estate activities would be subject to new requirements, including:

- Providing an independent appraisal of an interest in real property to the purchaser if
  - the issuer has acquired or proposes to acquire an interest in real property from a related party (**Related Party**), as that term is defined in Regulation 45-106,
  - a value for an interest in real property is disclosed in the offering memorandum, or
  - the issuer intends to spend a material amount of the proceeds of the offering on an interest in real property.

-3-

- Completing new Schedule 1 *Additional Disclosure Requirements for an Issuer Engaged in Real Estate Activities (Schedule 1)* to Form 45-106F2, which includes:
  - Disclosure relevant to issuers that are developing real property, such as a description of the approvals or permissions required, and milestones of the project.
  - Disclosure relevant to issuers that own and operate developed real property, such as the age, condition and occupancy level of the real property.
  - Disclosure of penalties, sanctions, bankruptcy, insolvency and criminal or quasi-criminal convictions for parties other than the issuer, such as a party acting as developer.
  - Disclosure of any purchase and sale history of the issuer's real property with a Related Party, so investors can better evaluate transactions involving Related Parties.

We note that Schedule 1 would not apply to real property that when taken together would not be significant to a reasonable investor. This exception is intended to ensure that issuers are not subject to an undue disclosure burden.

We think the Draft Amendments as they relate to issuers engaged in real estate activities are necessary because as noted, research indicates that a significant proportion of issuers utilizing the OM Exemption are engaged in real estate activities. We think more specific disclosure about the real property or development plans for the real property is needed for investors, and we also think that these issuers will benefit from the greater certainty provided by a disclosure framework tailored for them.

#### *Issuers that are Collective Investment Vehicles*

The Draft Amendments also include the new defined term "collective investment vehicle". A collective investment vehicle is defined as an issuer whose primary purpose is to invest money provided by its security holders in a portfolio of securities. This definition would include issuers that hold portfolios of mortgages, other loans, or receivables. To the extent they are permitted to use the OM Exemption, the definition would also include investment funds.

Issuers that are collective investment vehicles would be required to complete new Schedule 2 *Additional Disclosure Requirements for an Issuer That is a Collective Investment Vehicle* to Form 45-106F2, which includes:

- A description of the issuer's investment objectives.
- Disclosure of penalties, sanctions, bankruptcy, insolvency and criminal or quasi-criminal convictions for persons involved in the selection and management of the investments.
- Disclosure of information regarding the portfolio.
- Disclosure regarding the performance of the portfolio.

We think the Draft Amendments as they relate to issuers that are collective investment vehicles are necessary because as noted, research indicates that a large proportion of issuers utilizing the OM Exemption could under the Draft Amendments be collective investment vehicles. We think investors need more information, including about the party making the investment decisions,

how the investments are chosen and the composition and performance of the portfolio. As with issuers engaged in real estate activities, we think issuers that would be collective investment vehicles will also benefit from the greater certainty provided by a disclosure framework tailored for them.

### ***General Amendments***

The General Amendments include:

- Making the provisions in the OM Exemption that deal with the standard of disclosure for an offering memorandum and amending an offering memorandum clearer and more user-friendly for issuers and investors.
- Requiring that the filed copy of an offering memorandum allow for the searching of words electronically. This change is intended to make reading and reviewing offering memorandums more efficient for all recipients.
- With respect to Form 45-106F2:
  - The addition of several more disclosure items to the cover page to highlight those matters for investors.
  - Enhanced disclosure where a material amount of the proceeds of the offering will be transferred to another issuer that is not the issuer's subsidiary, or a material amount of the issuer's business is carried out by another issuer that is not the issuer's subsidiary. This is intended to give investors better disclosure as to arrangements of this nature and the ultimate use of the offering proceeds.
  - Disclosure of any purchase or sale history of any business or asset of the issuer's (excluding real property) with a Related Party, so investors can better evaluate transactions involving Related Parties.
  - The addition of Related Parties that receive compensation to the compensation disclosure and securities ownership table.
  - For item 3.3, adding disclosure of criminal or quasi-criminal convictions. This is consistent with disclosure requirements for more recently developed prospectus exemptions.
  - The addition of disclosure regarding fees or limitations with respect to redemption or retraction rights.
  - Further disclosure regarding redemption or retraction, including requests made to the issuer, requests fulfilled by the issuer including the price paid and the source of the funds, and outstanding requests.
  - A new requirement to disclose the source of funds for dividends or distributions paid that exceeded cash flow from operations.
  - Reference to the requirements of *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts*.
  - New cautionary disclosure for instances where expert reports, statements or opinions are included in an offering memorandum and there is no statutory liability against the expert.
  - A new requirement to amend an offering memorandum to include an interim financial report for the most recently completed 6 month interim period when a distribution of securities under an offering memorandum is ongoing.

-5-

- Other amendments intended to clarify or streamline existing provisions or provide improved disclosure.

The General Amendments are closely related to issues that we have seen in our ongoing review and compliance work regarding offering memorandums.

#### ***Other matters included in or related to the Draft Amendments***

In addition, the Draft Amendments also include changes to Form 45-106F4 *Risk Acknowledgement*, which is the required form of risk acknowledgement for investors purchasing a security under the OM Exemption. These changes are to make the form more understandable and useful to investors, and are consistent with recent amendments to risk acknowledgement forms required in connection with other prospectus exemptions.

We note that if the Draft Amendments are enacted in the future, some of the guidance in Multilateral CSA Staff Notice 45-309 *Guidance for Preparing and Filing an Offering Memorandum under Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions (SN 45-309)* may no longer apply or may need to be revised. Consequently, we expect that if in the future the Draft Amendments or some version of them is enacted, we would publish a revised SN 45-309 in conjunction with the effective date of those amendments.

#### **Impact on Investors**

The Draft Amendments would give investors enhanced disclosure, and where the issuer is engaged in real estate activities, or is a collective investment vehicle, the investor would receive disclosure that is more tailored to that kind of issuer. We anticipate that this enhanced and tailored disclosure would provide investors with better information, enabling them to make more informed investment decisions.

#### **Local Matters**

An annex is being published in any local jurisdiction that is proposing related changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdictions. It may also include additional information that is relevant to that jurisdiction only.

#### **Request for Comments**

We welcome your comments on the Draft Amendments.

Please submit your comments in writing on or before December 16, 2020. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

-6-

Address your submission to all of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Manitoba Securities Commission  
Ontario Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
Office of the Superintendent of Securities, Service NL  
Financial and Consumer Services Commission, New Brunswick  
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island  
Nova Scotia Securities Commission  
Office of the Yukon Superintendent of Securities  
Northwest Territories Office of the Superintendent of Securities  
Nunavut Securities Office

Deliver your comments only to the addresses below. Your comments will be distributed to the other CSA jurisdictions.

M<sup>e</sup> Philippe Lebel  
Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs  
Autorité des marchés financiers  
Place de la Cité, tour Cominar  
2640, boulevard Laurier, bureau 400  
Québec (Québec) G1V 5C1  
Fax : 514 864-8381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Gordon Smith  
Associate Manager, Legal Services, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
1200 - 701 West Georgia Street  
P.O. Box 10142, Pacific Centre  
Vancouver, British Columbia V7Y1L2  
604 899-6656  
[gsmith@bcsc.bc.ca](mailto:gsmith@bcsc.bc.ca)

Steven Weimer  
Manager, Compliance, Data & Risk  
Corporate Finance – Compliance, Data & Risk  
Alberta Securities Commission  
Suite 600, 250 – 5<sup>th</sup> Street SW  
Calgary, Alberta T2P 0R4  
403 355-9035  
[steven.weimer@asc.ca](mailto:steven.weimer@asc.ca)

-7-

The Secretary  
Ontario Securities Commission  
20 Queen Street West  
22<sup>nd</sup> Floor  
Toronto, Ontario M5H 3S8  
Fax: 416-593-2318  
[comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment period. All comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), the Autorité des marchés financiers at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) and the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

### Questions

Please refer your questions to any of the following:

*Autorité des marchés financiers*

Alexandra Lee  
Senior Policy Adviser  
Corporate Finance  
514 395-0337, ext. 4465  
[alexandra.lee@lautorite.qc.ca](mailto:alexandra.lee@lautorite.qc.ca)

Najla Sebaai  
Senior Policy Adviser  
Corporate Finance  
514 395-0337, ext. 4398  
[najla.sebaai@lautorite.qc.ca](mailto:najla.sebaai@lautorite.qc.ca)

*British Columbia Securities Commission*

Gordon Smith  
Associate Manager, Legal Services, Corporate Finance  
604 899-6656  
[gsmith@bcsc.bc.ca](mailto:gsmith@bcsc.bc.ca)

Eric Pau  
Senior Legal Counsel, Legal Services, Corporate Finance  
604 899-6764  
[epau@bcsc.bc.ca](mailto:epau@bcsc.bc.ca)

-8-

*Alberta Securities Commission*

Lanion Beck  
Senior Legal Counsel  
Corporate Finance  
403 355-3884  
[lanion.beck@asc.ca](mailto:lanion.beck@asc.ca)

Alaina Booth  
Senior Capital Markets Analyst  
Corporate Finance – Compliance, Data & Risk  
403 355-6293  
[alaina.booth@asc.ca](mailto:alaina.booth@asc.ca)

Steven Weimer  
Manager, Compliance, Data & Risk  
Corporate Finance – Compliance, Data & Risk  
403 355-9035  
[steven.weimer@asc.ca](mailto:steven.weimer@asc.ca)

*Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan*

Heather Kuchuran  
Director, Corporate Finance  
306 787-1009  
[heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

*Manitoba Securities Commission*

Wayne Bridgeman  
Deputy Director, Corporate Finance  
204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

*Financial and Consumer Services Commission, New Brunswick*

Jason Alcorn  
Senior Legal Counsel  
506 643-7857  
[jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca](mailto:jason.alcorn@nbsc-cvmnb.ca)

*Nova Scotia Securities Commission*

Peter Lamey  
Legal Analyst  
Corporate Finance  
902 424-7630  
[peter.lamey@novascotia.ca](mailto:peter.lamey@novascotia.ca)

-9-

Abel Lazarus  
Director, Corporate Finance  
902 424-6859  
[abel.lazarus@novascotia.ca](mailto:abel.lazarus@novascotia.ca)

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

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (8), (9), (11), (14) and (34))

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

(1) by inserting, after the definition of the expression “Canadian financial institution”, the following:

““collective investment vehicle” means an issuer whose primary purpose is to invest money provided by its security holders in a portfolio of securities;”;

(2) by replacing, in paragraph (b) of the definition of “eligibility advisor”, the words “an institute or association of chartered accountants, certified general accountants or certified management accountants in a jurisdiction of Canada” with the words “the Chartered Professional Accountants of Canada”;

(3) by inserting, after the definition of the expression “marketplace”, the following:

““material contract” means any contract that an issuer or any of its subsidiaries is a party to, that is material to the issuer;”;

(4) by inserting, after the definition of the expression “MD&A”, the following:

““net asset value” has the same meaning with respect to a collective investment vehicle as it does with respect to an investment fund in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42);”;

(5) by inserting, after the definition of the expression “qualifying issuer”, the following:

““real estate activities” means an undertaking, the purpose of which is primarily to generate for security holders income or gain from the lease, sale or other disposition of real property, but does not include any of the following:

(a) activities in respect of a mineral project, as defined in Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15);

(b) oil and gas activities as defined in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities (chapter V-1.1, r. 23);

(c) in Québec, in addition to paragraphs (a) and (b), the distribution of either of the following:

(i) an investment contract that includes a real right of ownership in an immovable and a rental management agreement;

(ii) a security of an issuer that owns an immovable giving the holder a right of exclusive use of a residential unit and a space in such immovable;”;

(6) by inserting, after the definition of the expression “related liabilities”, the following:

““related party” means any of the following:

(a) a director, officer, promoter or control person of the issuer;

(b) in regard to any individual referred to in paragraph (a), a child, parent, grandparent or sibling, or other relative living in the same residence;

(c) in regard to any individual referred to in paragraph (a) or (b), his or her spouse;

(d) an insider of the issuer;

(e) a person controlled by a person referred to in any of paragraph (a) to (d), or controlled by a person referred to in any of paragraph (a) to (d) acting jointly or in concert with another person;

(f) in the case of a person referred to in any of paragraph (a) to (d) that is not an individual, any person that controls that person, or that controls that person by acting jointly or in concert with another person;”.

**2. Section 2.9 of the Regulation is amended:**

(1) by replacing, in subparagraph (i) of subparagraph (b) of paragraph (1), subparagraph (i) of subparagraph (c) of paragraph (2) and subparagraph (i) of subparagraph (c) of paragraph (2.1), “(13)” with “(14.1)”;

(2) by inserting, in subparagraph (a) of paragraph (2.2) and after the words “non-redeemable investment fund”, “,”;

(3) by replacing, in paragraph (5.2), the word “A” with the words “In Alberta, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario, Québec and Saskatchewan, a”;

(4) by repealing paragraph (13);

(5) by inserting, after paragraph (13), the following:

“(13.1) An offering memorandum must not contain a misrepresentation on the date the certificate under subsection (8) or (14.1) is signed.

“(13.2) If a material change with respect to the issuer occurs after the certificate under subsection (8) or (14.1) is signed, and before the issuer accepts an agreement to purchase the security from the purchaser, the issuer must amend the offering memorandum to reflect the material change, and deliver the amended offering memorandum to the purchaser.

“(13.3) An offering memorandum delivered under this section must provide a reasonable purchaser with sufficient information to make an informed investment decision.”;

(6) by repealing paragraph (14);

(7) by inserting, after paragraph (14), the following:

“(14.1) An issuer that amends an offering memorandum must replace the certificate in the offering memorandum with a newly dated certificate signed in compliance with subsections (9), (10), (10.1), (10.2), (10.3), (11), (11.1) and (12), as applicable.”;

(8) by replacing paragraph (17) with the following:

“(17) The issuer must file a copy of an offering memorandum delivered under this section and any amended offering memorandum with the securities regulatory authority on or before the 10th day after the distribution under the offering memorandum or the amended offering memorandum.”;

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

“(17.0.1) Each copy of an offering memorandum that is filed must be in a format that allows for the searching of words electronically using reasonably available technology.”;

(10) by replacing, in paragraph (19), “subsections (19.1) and (19.3), a qualified appraiser is independent of an issuer of a syndicated mortgage” with “subsections (19.1), (19.3), (19.6) and (19.7), a qualified appraiser is independent of an issuer”;<sup>1</sup>

(11) by adding, after paragraph (19.4), the following:

“(19.5) An issuer relying on an exemption set out in subsection (1), (2) or (2.1) that is engaged in real estate activities must comply with subsection (19.6) if any of the following apply:

(a) the issuer proposes to acquire, or has acquired, an interest in real property from a related party;

(b) except for in its financial statements, the issuer discloses in the offering memorandum a value for an interest in real property;

(c) the issuer proposes to use a material amount of the proceeds of the offering to acquire an interest in real property.

“(19.6) An issuer to which any of paragraphs (19.5)(a), (b) or (c) applies must, at the same time or before the issuer delivers an offering memorandum to the purchaser in accordance with subsections (1), (2) or (2.1), deliver to the purchaser an appraisal of the interest in real property referred to in subsection (19.5) that satisfies all of the following:<sup>2</sup>

(a) it is prepared by a qualified appraiser that is independent of the issuer;

(b) it includes a certificate signed by the qualified appraiser stating that the appraisal is prepared in accordance with the standards and the code of ethics established or endorsed by the professional association of which the qualified appraiser is a member;

(c) it provides the appraised fair market value of the interest in real property, without considering any proposed improvements or proposed development;

(d) it provides the appraised fair market value of the interest in real property as at a date that is within 6 months preceding the date that the appraisal is delivered to the purchaser.

“(19.7) If an issuer relying on an exemption set out in subsection (1), (2) or (2.1) is engaged in real estate activities, and discloses in any communication related to the distribution under the exemption a representation of, or opinion as to, a value for an interest in real property referred to in subsection (19.5), other than the appraised fair market value disclosed in the appraisal referred to in subsection (19.6), the issuer must have a reasonable basis for that value, and must disclose all of the following in that communication:

(a) with equal or greater prominence as the representation or opinion, the appraised fair market value referred to in subsection (19.6);

(b) the material factors or assumptions used to determine the representation or opinion;

(c) whether or not the representation or opinion was determined by a qualified appraiser who is independent of the issuer.

“(19.8) An issuer must file a copy of any appraisal delivered under subsection (19.6) with the securities regulatory authority concurrently with the filing of the offering memorandum.”.

<sup>1</sup> Amending paragraphs (10) and (11) take into account the *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* published with the CSA Notice dated August 6, 2020 announcing amendments to this regulation and *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (the **August 6 CSA Notice**).

<sup>2</sup> The definitions of “qualified appraiser” and “professional association” are included in the *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* published with the August 6 CSA Notice.

3. Section 6.4 of the Regulation is amended by adding, after paragraph (3), the following:<sup>3</sup>

“(4) An issuer preparing an offering memorandum in accordance with Form 45-106F2 that is engaged in real estate activities must supplement the offering memorandum with Schedule 1 of that form.

“(5) An issuer preparing an offering memorandum in accordance with Form 45-106F2 that is a collective investment vehicle must supplement the offering memorandum with Schedule 2 of that form.”.

4. Sections 8.4 to 8.4.3 of the Regulation are repealed.

5. Form 45-106F2 of the Regulation is replaced with the following:

**“FORM 45-106F2  
OFFERING MEMORANDUM FOR NON-QUALIFYING ISSUERS**

**Date:** [Insert the date from the certificate page.]

**The Issuer**

Name:

Head office:

Address:

Phone #:

Website address:

E-mail address:

Currently listed or quoted? [If no, state in bold type: **“These securities do not trade on any exchange or market.”**. If yes, identify the exchange or market.]

Reporting issuer? [Yes/No. If yes, state where.]

**The Offering**

Securities offered:

Price per security:

Minimum/Maximum offering: [If there is no minimum, state in bold type: **“There is no minimum.”** and also state in bold type: **“You may be the only purchaser.”**]

Minimum subscription amount: [State the minimum amount each investor must invest, or state **“There is no minimum subscription amount an investor must invest.”**]

Payment terms:

Proposed closing date(s):

Income tax consequences: There are important tax consequences to these securities. See item 6. [If income tax consequences are not material, delete this item.]

**Insufficient Funds**

If item 2.6 applies, state in bold type: **“Funds available under the offering may not be sufficient to accomplish the proposed objectives. See item 2.6.”**

<sup>3</sup> This amending section takes into account the *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* published with the August 6 CSA Notice.

### Compensation Paid to Sellers and Finders

If item 7 applies, state the following: “A person has received or will receive compensation for the sale of securities under this offering. See item 7.”

### Underwriter(s)

State the name of any underwriter.

Guidance: The requirements of Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts (chapter V-1.1, r. 11) may be applicable.

### Resale Restrictions

State: “You will be restricted from selling your securities for [4 months and a day/an indefinite period]. See item 10.”

### Working Capital Deficiency

If the issuer is disclosing a working capital deficiency under item 1.1, state the following, with the bracketed information completed: “[name of issuer] has a working capital deficiency. See item 1.1.”

### Payments to Related Party

If the issuer is disclosing payment to a related party under item 1.2, state the following, with the bracketed information completed as applicable: “[All of][Some of] your investment will be paid to a related party of the issuer. See item 1.2.”

### Certain Related Party Transactions

If the issuer is making disclosure under item 2.8(b), or subsection 7(2) of Schedule 1, state the following with the bracketed information completed as applicable: “This offering memorandum contains disclosure with respect to one or more transactions between [name of issuer] and a related party, where [name of issuer] [paid more to a related party than the related party paid for a business, asset or real property] [and] [was paid less by a related party for a business, asset or real property than [name of issuer] paid for it]. See [item 2.8(b)] [and] [subsection 7(2) of Schedule 1].”

### Certain Dividends or Distributions

If the issuer is making disclosure under item 5B, state the following with the bracketed information completed: “[name of issuer] has paid dividends or distributions that exceeded cash flow from operations. See item 5B.”

### Redemption or Retraction Right

If the purchaser will have a right to require the issuer to repurchase its securities and there is any restriction, fee or price associated with this right, state in bold type with the bracketed information completed, as applicable: “**You will have a right to require the issuer to repurchase its securities from you, but this right is qualified by [a specified price] [and] [restrictions] [and] [fees]. As a result, you might not receive the amount of proceeds that you want. See item 5.1.**”

### Purchaser’s Rights

State: “You have 2 business days to cancel your agreement to purchase these securities. If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have a right to damages or to cancel the agreement. See item 11.”

State in bold type:

**“No securities regulatory authority or regulator has assessed the merits of these securities or reviewed this offering memorandum. Any representation to the contrary is an offence. This is a risky investment. See item 8.”**

**Instructions**

1. Include all of the above information at the beginning of the offering memorandum.
2. After the above information, include a table of contents for the rest of the information in the offering memorandum.

**Item 1 Use of Available Funds**

**1.1. Funds** – Using the following table, disclose the funds available as a result of the offering. If the issuer plans to combine additional sources of funding with the available funds from the offering to achieve its principal capital-raising purpose, provide details about each additional source of funding. If there is no minimum offering, state “\$0” as the minimum. Disclose any working capital deficiency of the issuer as at a date not more than 30 days before the date of the offering memorandum. If the working capital deficiency will not be eliminated by the use of available funds, state how the issuer intends to eliminate or manage the deficiency.

		Assuming minimum offering	Assuming maximum offering
A.	Amount to be raised by this offering	\$	\$
B.	Selling commissions and fees	\$	\$
C.	Estimated offering costs (including legal, accounting and audit)	\$	\$
D.	Available funds: $D = A - (B+C)$	\$	\$
E.	Additional sources of funding required	\$	\$
F.	Working capital deficiency	\$	\$
G.	Total: $G = (D+E) - F$	\$	\$

**1.2. Use of Available Funds** – Using the following table, provide a detailed breakdown of how the issuer will use the available funds. If any of the available funds will be paid to a related party, disclose in a note to the table the name of the related party, the relationship to the issuer, and the amount. If more than 10% of the available funds will be used by the issuer to pay debt and the issuer incurred the debt within the 2 preceding financial years, describe why the debt was incurred.

Description of intended use of available funds listed in order of priority	Assuming minimum offering	Assuming maximum offering
	\$	\$
	\$	\$
Total: Equal to G in the Funds table above	\$	\$

**1.2.1. Proceeds Transferred to Other Issuers** – If a significant amount of the proceeds of the offering will be invested in, loaned to, or otherwise transferred to another issuer that is not a subsidiary controlled by the issuer, or a significant amount of the issuer’s business is carried out by another issuer that is not a subsidiary controlled by the issuer, provide the disclosure specified by items 2, 3, 4.1, 4.2, 8 and 12 and, as applicable, Schedule 1 of this form if the other issuer is engaged in real estate activities, and Schedule 2 of this form if the other issuer is a collective investment vehicle, as if each of those other issuers were the issuer preparing the offering memorandum. In addition, describe the relationship between the issuer and each of those other issuers, and supplement the description with a diagram.

**1.3. [Repealed]**

**Item 2 Business of the Issuer and Other Information and Transactions**

**2.1. Structure** – State whether the issuer is a partnership, corporation or trust, or if the issuer is not a corporation, partnership or trust then state what type of business association the issuer is. State any statute under which the issuer is incorporated, continued or organized, and the date of incorporation, continuance or organization.

**2.2. The Business** – Describe the issuer’s business.

- (a) For a non-resource issuer include in the description the following:
  - (i) principal products or services;
  - (ii) operations;
  - (iii) market, marketing plans and strategies;

- (iv) a discussion of the issuer's current and prospective competitors.
- (b) For a resource issuer include in the description the following:
  - (i) a description of principal properties (including interest held);
  - (ii) a summary of material information including, as applicable, the stage of development, reserves, geology, operations, production and mineral reserves or mineral resources being explored or developed.

#### Guidance

1. For a resource issuer disclosing scientific or technical information for a mineral project, see General Instruction A.8 of this Form.
2. For a resource issuer disclosing information about its oil and gas activities, see General Instruction A.9 of this Form.

**2.3. Development of Business** – Describe the general development of the issuer's business over at least its 2 most recently completed financial years and any subsequent period. Include any major events that have occurred or conditions that have influenced (favourably or unfavourably) the development or financial condition of the issuer.

**2.4. Long Term Objectives** – With respect to the issuer's objectives subsequent to the next 12 months after the date of the offering memorandum, describe each significant event associated with those objectives, state the specific time period in which each event is expected to occur, and the costs related to each event.

#### 2.5. Short Term Objectives

- (a) Disclose the issuer's objectives for the next 12 months after the date of the offering memorandum.
- (b) Using the following table, disclose how the issuer intends to meet those objectives.

Actions to be taken	Target completion date or, if not known, number of months to complete	Cost to complete
		\$
		\$

**2.6. Insufficient Funds** – If applicable, disclose that the funds available as a result of the offering either may not or will not be sufficient to accomplish all of the issuer's proposed objectives and there is no assurance that alternative financing will be available. With respect to any alternative financing that has been arranged, disclose the amount, source and all outstanding conditions.

#### 2.6.1. Additional Disclosure for Issuers Without Significant Revenue

(1) If the issuer has not had significant revenue from operations in either of its 2 most recently completed financial years, or has not had significant revenue from operations since inception, provide, for each period referred to in subsection (2), a breakdown of the material components of the following:

- (a) exploration and evaluation assets or expenditures and, if the issuer's business primarily involves mining exploration and development, provide the breakdown on a property-by-property basis;
- (b) expensed research and development costs;
- (c) intangible assets arising from development;
- (d) general and administration expenses;

(e) any material costs, whether expensed or recognized as assets, not referred to in paragraphs (a) through (d).

(2) Include the disclosure in subsection (1) with respect to each period for which financial statements are included in the offering memorandum.

(3) Subsection (1) does not apply to any period for which the information specified under subsection (1) has been disclosed in the financial statements that are included in the offering memorandum.

**2.7. Material Contracts** – Disclose the key terms of all material contracts to which the issuer is currently a party including, for certainty, the following:

(a) if the contract is with a related party, the name of the related party and the relationship to the issuer;

(b) a description of any asset, property or interest acquired, disposed of, leased or under option;

(c) a description of any service provided;

(d) purchase price and payment terms (including payment by instalments, cash, securities or work commitments);

(e) the principal amount of any debenture or loan, the repayment terms, security, due date and interest rate;

(f) the date of the contract;

(g) the amount of any finder's fee or commission paid or payable to a related party in connection with the contract;

(h) any material outstanding obligations under the contract.

## **2.8. Related Party Transactions**

With respect to any purchase and sale transaction between the issuer and a related party that does not relate to real property,

(a) using the following table and starting with the most recent transaction, provide the specified information, and

Description of business or asset	Date of transfer	Legal name of seller	Legal name of buyer	Amount and form of consideration exchanged in connection with transfer

(b) explain the reason for any material difference between the amount of consideration paid by the issuer and the amount of consideration paid by a related party for the business or asset.

## **Item 3 Compensation and Security Holdings of Certain Parties**

### **3.1. Compensation and Securities Held**

Using the following table, provide the specified information for the following:

(a) each director, officer and promoter of the issuer;

(b) each person that has beneficial ownership of, or direct or indirect control over, or a combination of beneficial ownership and direct or indirect control over, 10% or more of any class of voting securities of the issuer;

(c) any related party not specified in paragraph (a) or (b) that received compensation in the most recently completed financial year, or is expected by the issuer to receive compensation in the current financial year.

Full legal name and place of residence or, if not an individual, jurisdiction of organization	If paragraph (a) or (b) applies, specify whether the person is a director, officer, promoter or person referred to in paragraph (b); if paragraph (c) applies, specify the person's relationship to the issuer; in all cases, specify the date that the person became a person identified in paragraph (a), (b) or (c)	Compensation paid by issuer or related party in the most recently completed financial year and the compensation expected to be paid in the current financial year	Number, type and percentage of securities of the issuer held after completion of minimum offering	Number, type and percentage of securities of the issuer held after completion of maximum offering

#### Instructions

1. If the issuer has not completed its first financial year, disclose for the period from the date of the issuer's inception to the date of the offering memorandum.
2. Compensation includes any form of remuneration including, for certainty, cash, shares and options.
3. If a person identified in paragraph (a), (b) or (c) is not an individual, state in a note to the table the full legal name of any person that has beneficial ownership of, or direct or indirect control over, or a combination of beneficial ownership and direct or indirect control over, more than 50% of the voting rights of the person

**3.2. Management Experience** – Using the following table, provide the specified information for the directors and executive officers of the issuer for the 5 years preceding the date of the offering memorandum.

Full Legal Name	Principal occupation and description of experience associated with the occupation

#### 3.3. Penalties, Sanctions, Bankruptcy, Insolvency and Criminal or Quasi-Criminal Matters

(a) If the following have occurred during the 10 years preceding the date of the offering memorandum with respect to a director, executive officer or control person of the issuer, or an issuer of which any of those persons was a director, executive officer or control person at the time, describe the penalty, other sanction or order, including the reason for it and whether it is currently in effect:

(i) a penalty or other sanction imposed by a court relating to a contravention of securities legislation;

(ii) a penalty or other sanction imposed by a regulatory body relating to a contravention of securities legislation;

(iii) an order restricting trading in securities, not including an order that was in effect for less than 30 consecutive days.

(b) If the following have occurred during the 10 years preceding the date of the offering memorandum with respect to a director, executive officer or control person of the issuer, or an issuer of which any of those persons was a director, executive officer or control person at the time, state that it has occurred:

(i) a declaration of bankruptcy;

(ii) a voluntary assignment in bankruptcy;

(iii) a proposal under bankruptcy or insolvency legislation;

(iv) a proceeding, arrangement or compromise with creditors or appointment of a receiver, receiver manager or trustee to hold assets.

(c) Disclose and describe the following, if the issuer or a director, executive officer or control person of the issuer has ever pled guilty to or been found guilty of:

(i) a summary conviction or indictable offence under the Criminal Code (R.S.C., 1985, c. C 46);

(ii) a quasi-criminal offence in any jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;

(iii) a misdemeanour or felony under the criminal legislation of the United States of America, or any state or territory of the United States of America;

(iv) an offence under the criminal legislation of any other foreign jurisdiction.

### **3.4. Certain Loans**

For any debenture, bond or loan agreement between the issuer and a related party, disclose the following:

(a) as at a date not more than 30 days before the date of the offering memorandum, the parties to the agreement, including which party is lender and which party is borrower, the principal amount, the repayment terms, any security, due date and interest rate;

(b) during the 2 most recently completed financial years and up to a date not more than 30 days before the date of the offering memorandum, any material amendment to the agreement, or any release, cancellation or forgiveness.

## **Item 4 Capital Structure**

**4.1. Securities Except for Debt Securities** – Using the following table, provide the specified information about outstanding securities of the issuer, not including debt securities. Add notes to the table to describe the material terms of the securities, including, for certainty, voting rights or restrictions on voting, exercise price and date of expiry, rights of redemption or retraction, including redemption or retraction price and any fee or restriction, and any interest rate or dividend or distribution policy.

Description of security	Number authorized to be issued	Price per security	Number outstanding as at a date not more than 30 days before the date of the offering memorandum	Number outstanding after minimum offering	Number outstanding after maximum offering

**4.2. Long Term Debt Securities** – Using the following table, provide the specified information about outstanding debt of the issuer for which all or a portion is due, or may be outstanding, more than 12 months from the date of the offering memorandum. Add notes to the table to disclose any amounts of the debt that are due within 12 months of the date of the offering memorandum. In addition, add notes to the table to describe any conversion terms. If the securities being offered are debt securities, complete the applicable parts of the table for the debt, and add columns to the table disclosing the amount of the debt that will be outstanding after both the minimum and maximum offering.

Description of debt (including whether secured)	Interest rate	Repayment terms	Amount outstanding at a date not more than 30 days before the date of the offering memorandum
			\$
			\$

**4.3. Prior Sales** – If the issuer has issued any securities of the class being offered under the offering memorandum (or convertible or exchangeable into the class being offered under the offering memorandum) within the 12 months before the date of the offering memorandum, use the following table to provide the information specified. If securities were issued in exchange for assets or services, describe in a note to the table the assets or services that were provided.

Date of issuance	Type of security issued	Number of securities issued	Price per security	Total funds received

## Item 5 Securities Offered

### 5.1. Terms of Securities

(a) Describe the material terms of the securities being offered, including, for certainty, the following:

- (i) voting rights or restrictions on voting;
- (ii) conversion or exercise price and date of expiry;
- (iii) right of redemption or retraction, including redemption or retraction price and any fee or restriction;
- (iv) interest rate, and dividend or distribution policy.

(b) Provide a sample calculation in relation to any redemption or retraction right included in the terms of the securities being offered.

**5.2. Subscription Procedure**

(a) Describe how a purchaser can subscribe for the securities and the method of payment.

(b) State that the consideration will be held in trust and the period that it will be held (refer at least to the mandatory 2 day period).

(c) Disclose any conditions to closing, including any receipt of additional funds from other sources. If there is a minimum offering, disclose when consideration will be returned to purchasers if the minimum is not met, and whether the issuer will pay the purchasers interest on consideration.

**Item 5A Redemption and Retraction History**

(1) With respect to any securities of the issuer for which investors have a right of redemption or retraction, disclose the following:

(a) for each of the 2 most recently completed financial years, the information specified by the following table;

Description of security	Date of end of financial year	Number of securities with outstanding redemption or retraction requests on the first day of the year	Number of securities for which investors made redemption or retraction requests during the year	Number of securities redeemed or retracted during the year	Average price paid for the securities redeemed or retracted	Source of funds used to complete the redemptions or retractions	Number of securities with outstanding redemption or retraction requests on the last day of the year

(b) for the period after the end of the issuer's most recently completed financial year and up to a date not more than 30 days before the date of the offering memorandum, the information specified by the following table;

Description of security	Date of beginning of period and date of end of period	Number of securities with outstanding redemption or retraction requests on the first day of the period	Number of securities for which investors made redemption or retraction requests during the period	Number of securities redeemed or retracted during the period	Average price paid for the securities redeemed or retracted	Source of funds used to complete the redemptions or retractions	Number of securities with outstanding redemption or retraction requests on the last day of the period

(c) with respect to the periods specified in (a) and (b), the reason for any non-fulfillment of investor requests for redemption or retraction, unless the non-fulfillment was in accordance with terms governing the redemption or retraction right.

**Item 5B Certain Dividends or Distributions**

If in the 2 most recently completed financial years, or any subsequent interim period, the issuer paid dividends or distributions that exceeded cash flow from operations, disclose the source of those payments.

**Item 6 Income Tax Consequences and RRSP Eligibility**

**6.1.** State: "You should consult your own professional advisers to obtain advice on the income tax consequences that apply to you."

**6.2.** If income tax consequences are a material aspect of the securities being offered, provide

- (a) a summary of the significant income tax consequences to Canadian residents, and
- (b) the name of the person providing the income tax disclosure in (a).

**6.3.** Provide advice regarding the RRSP eligibility of the securities and the name of the person providing the advice or state "Not all securities are eligible for investment in a registered retirement savings plan (RRSP). You should consult your own professional advisers to obtain advice on the RRSP eligibility of these securities."

**Item 7 Compensation Paid to Sellers and Finders**

If any person has or will receive any commission, corporate finance fee or finder's fee or any other compensation in connection with the offering, provide the following information:

(a) a description of each type of compensation and the estimated amount to be paid for each type;

(b) if a commission is being paid, the percentage that the commission will represent of the gross proceeds of the offering (assuming both the minimum and maximum offering);

(c) details of any broker's warrants or agent's option (including number of securities under option, exercise price and expiry date);

(d) if any portion of the compensation will be paid in securities, details of the securities (including number, type and, if options or warrants, the exercise price and expiry date).

**Item 8 Risk Factors**

Describe in order of importance, starting with the most important, the risk factors material to the issuer that a reasonable investor would consider important in deciding whether to buy the issuer's securities.

Guidance: Risk factors will generally fall into the following 3 categories:

(a) Investment Risk – risks that are specific to the securities being offered. Some examples include:

- arbitrary determination of price,
- no market or an illiquid market for the securities,
- resale restrictions, and
- subordination of debt securities.

(b) Issuer Risk – risks that are specific to the issuer. Some examples include

- insufficient funds to accomplish the issuer's business objectives,
- no history or a limited history of revenue or profits,
- lack of specific management or technical expertise,
- management's regulatory and business track record,

- dependence on key employees, suppliers or agreements,
- dependence on financial viability of guarantor,
- pending and outstanding litigation, and
- political risk factors.

(c) **Industry Risk** – risks faced by the issuer because of the industry in which it operates. Some examples include

- environmental and industry regulation,
- product obsolescence, and
- competition.

#### **Item 9 Reporting Obligations**

**9.1.** Disclose the documents, including any financial information required by the issuer's corporate legislation, constating documents, or other documents under which the issuer is organized, that will be sent to purchasers on an annual or on-going basis. If the issuer is not required to send any documents to the purchasers on an annual or on-going basis, state in bold type: **"We are not required to send you any documents on an annual or ongoing basis."**

**9.2.** If corporate or securities information about the issuer is available from a government, securities regulatory authority or regulator, SRO or quotation and trade reporting system, disclose where that information can be located (including website address).

#### **Item 10 Resale Restrictions**

**10.1.** *[Repealed]*

**10.2. Restricted Period** – For trades in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Ontario, Prince Edward Island, Québec, Saskatchewan and Yukon state one of the following, as applicable:

(a) If the issuer is not a reporting issuer in a jurisdiction at the distribution date state:

"Unless permitted under securities legislation, you cannot trade the securities before the date that is 4 months and a day after the date [insert name of issuer] became a reporting issuer in any province or territory of Canada.";

(b) If the issuer is a reporting issuer in a jurisdiction at the distribution date state:

"Unless permitted under securities legislation, you cannot trade the securities, before the date that is 4 months and a day after the distribution date.".

**10.3. Manitoba Resale Restrictions** – For trades in Manitoba, if the issuer will not be a reporting issuer in a jurisdiction at the time the security is acquired by the purchaser state:

"Unless permitted under securities legislation, you must not trade the securities without the prior written consent of the regulator in Manitoba unless

(a) [name of issuer] has filed a prospectus with the regulator in Manitoba with respect to the securities you have purchased and the regulator in Manitoba has issued a receipt for that prospectus, or

(b) you have held the securities for at least 12 months.

The regulator in Manitoba will consent to your trade if the regulator is of the opinion that to do so is not prejudicial to the public interest."

## Item 11 Purchasers' Rights

### 11.1. Statements Regarding Purchasers' Rights – State the following:

“If you purchase these securities you will have certain rights, some of which are described below. For information about your rights you should consult a lawyer.

(1) **Two Day Cancellation Right** – You can cancel your agreement to purchase these securities. To do so, you must send a notice to us by midnight on the 2nd business day after you sign the agreement to buy the securities.

(2) **Statutory Rights of Action in the Event of a Misrepresentation** – [Insert this section only if the securities legislation of the jurisdiction in which the trade occurs provides purchasers with statutory rights in the event of a misrepresentation in an offering memorandum. Modify the language, if necessary, to conform to the statutory rights.] If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have a statutory right to sue:

(a) [name of issuer] to cancel your agreement to buy these securities, or

(b) for damages against [state the name of issuer and the title of any other person against whom the rights are available].

This statutory right to sue is available to you whether or not you relied on the misrepresentation. However, there are various defences available to the persons that you have a right to sue. In particular, they have a defence if you knew of the misrepresentation when you purchased the securities.

If you intend to rely on the rights described in (a) or (b) above, you must do so within strict time limitations. You must commence your action to cancel the agreement within [state time period provided by the securities legislation]. You must commence your action for damages within [state time period provided by the securities legislation].

(3) **Contractual Rights of Action in the Event of a Misrepresentation** – [Insert this section only if the securities legislation of the jurisdiction in which the purchaser is resident does not provide purchasers with statutory rights in the event of a misrepresentation in an offering memorandum.] If there is a misrepresentation in this offering memorandum, you have a contractual right to sue [name of issuer]:

(a) to cancel your agreement to buy these securities, or

(b) for damages.

This contractual right to sue is available to you whether or not you relied on the misrepresentation. However, in an action for damages, the amount you may recover will not exceed the price that you paid for your securities and will not include any part of the damages that [name of issuer] proves does not represent the depreciation in value of the securities resulting from the misrepresentation. [Name of issuer] has a defence if it proves that you knew of the misrepresentation when you purchased the securities.

If you intend to rely on the rights described in (a) or (b) above, you must do so within strict time limitations. You must commence your action to cancel the agreement within 180 days after you signed the agreement to purchase the securities. You must commence your action for damages within the earlier of 180 days after learning of the misrepresentation and 3 years after you signed the agreement to purchase the securities.”

**11.2. Cautionary Statement Regarding Report, Statement or Opinion by Expert** – If a report, statement or opinion by a solicitor, auditor, accountant, engineer, appraiser, notary in Québec or other person whose profession or business could, to a reasonable person, be viewed as giving authority to a statement made by that person, is included or referenced in the offering memorandum, and purchasers do not have a statutory right of action in the local jurisdiction against

that person for a misrepresentation in the offering memorandum, state the following, with the bracketed information completed, as applicable:

“This offering memorandum [includes][references] [describe any report, statement or opinion, the party that gave it, and the effective date of the document]. You do not have a statutory right of action against [this party][these parties] for a misrepresentation in the offering memorandum. You should consult with a legal adviser for further information.”.

#### **Item 12 Financial Statements**

Include in the offering memorandum immediately before the certificate page of the offering memorandum all financial statements specified in the Instructions.

#### **Item 13 Date and Certificate**

State the following on the certificate page of the offering memorandum:

“Dated [insert the date the certificate page of the offering memorandum is signed].

“This offering memorandum does not contain a misrepresentation.”.

#### **Instructions for Completing Form 45-106F2 Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers**

##### **A. General Instructions**

0.1. Refer to subsections 2.9(13.1) and (13.3) of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (chapter V-1.1, r. 21) (“Regulation 45-106”), which set out the standard of disclosure for an offering memorandum.

1. Draft the offering memorandum so that it is easy to read and understand. Be concise and use clear, plain language. Avoid technical terms. If technical terms are necessary, provide definitions.

2. Address the items required by the form in the order set out in the form. However, it is not necessary to provide disclosure in response to a requirement or part of a requirement that does not apply.

3. The issuer may include additional information in the offering memorandum other than that specifically required by the form.

4. The issuer may wrap the offering memorandum around a prospectus or similar document. However, all matters required to be disclosed by the offering memorandum must be addressed and the offering memorandum must provide a cross-reference to the page number or heading in the wrapped document where the relevant information is contained. The certificate to the offering memorandum must be modified to indicate that the offering memorandum, including the document around which it is wrapped, does not contain a misrepresentation.

5. It is an offence to make a misrepresentation in the offering memorandum. This applies to both information that is required by the form and additional information that is provided. Include particulars of any material facts, which have not been disclosed under any of the Item numbers and for which failure to disclose would constitute a misrepresentation in the offering memorandum. Refer also to section 3.8(3) of Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions for additional information.

5.1 Do not disclose a maximum offering amount unless the issuer reasonably expects, as at the date of the offering memorandum, to distribute that amount under the offering memorandum.

6. *[Repealed]*

7. *[Repealed]*

8. Refer to Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15) ("Regulation 43-101") when disclosing scientific or technical information for a mineral project of the issuer.

9. If an oil and gas issuer is disclosing information about its oil and gas activities, it must ensure that the information is disclosed in accordance with Part 4 and Part 5 of Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities (chapter V 1.1, r. 23) ("Regulation 51-101"). Under section 5.3 of Regulation 51-101, disclosure of reserves or resources must be consistent with the reserves and resources terminology and categories set out in the Canadian Oil and Gas Evaluation Handbook. For the purposes of this instruction, references to reporting issuer in Part 4 and Part 5 of Regulation 51-101 will be deemed to include all issuers.

10. Securities legislation restricts what can be told to investors about the issuer's intent to list or quote securities on an exchange or market. Refer to applicable securities legislation before making any such statements.

11. If an issuer uses this form in connection with a distribution under an exemption other than section 2.9 (offering memorandum) of Regulation 45-106, the issuer must modify the disclosure in item 11 to correctly describe the purchaser's rights. If a purchaser does not have statutory or contractual rights of action in the event of a misrepresentation in the offering memorandum, that fact must be stated in bold on the face page.

12. During the course of a distribution of securities, any material forward-looking information disseminated must only be that which is set out in the offering memorandum. If an extract of FOFI, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) ("Regulation 51-102"), is disseminated, the extract or summary must be reasonably balanced and have a cautionary note in boldface stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the offering memorandum.

13. The term quasi-criminal offence includes offences under tax, immigration or money laundering legislation.

## **B. Financial Statements – General**

1. All financial statements, operating statements for an oil and gas property that is an acquired business or a business to be acquired, and summarized financial information as to the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss of an acquired business or business to be acquired that is, or will be, an investment accounted for by the issuer using the equity method included in the offering memorandum must comply with Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25) ("Regulation 52-107"), regardless of whether the issuer is a reporting issuer or not.

Under Regulation 52-107, financial statements are generally required to be prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises. An issuer using this form cannot use Canadian GAAP applicable to private enterprises, except, subject to the requirements of Regulation 52-107, certain issuers may use Canadian GAAP applicable to private enterprises for financial statements for a business referred to in C.1. An issuer that is not a reporting issuer may prepare acquisition statements in accordance with the requirements of Regulation 52-107 as if the issuer were a venture issuer as defined in Regulation 51-102. For the purposes of Form 45-106F2, the "applicable time" in the definition of a venture issuer is the acquisition date.

2. Include all financial statements required by these instructions in the offering memorandum immediately before the certificate page of the offering memorandum.

3. If the issuer has not completed one financial year or its first financial year end is less than 120 days from the date of the offering memorandum, include in the offering memorandum financial statements of the issuer consisting of:

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the period from inception to a date not more than 90 days before the date of the offering memorandum,

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

(c) notes to the financial statements.

4. If the issuer has completed one or more financial years, include in the offering memorandum annual financial statements of the issuer consisting of:

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for

(i) the most recently completed financial year that ended more than 120 days before the date of the offering memorandum, and

(ii) the financial year immediately preceding the financial year in clause (i), if any,

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

(c) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period for which financial statements that are included in the offering memorandum comply with IFRS in the case of an issuer that

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

(ii) does any of the following:

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

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

(C) reclassifies items in its annual financial statements,

(d) in the case of an issuer's first IFRS financial statements as defined in Regulation 51-102, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS as defined in Regulation 51-102, and

(e) notes to the financial statements.

4.1. If an issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, the separate income statement must be displayed immediately before the statement of comprehensive income filed under Item 4 above.

5. If the issuer has completed one or more financial years, include in the offering memorandum an interim financial report of the issuer comprised of:

(a) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the most recently completed interim period that ended

(i) more than 60 days before the date of the offering memorandum, and

(ii) after the year-end date of the financial statements required under B.4(a)(i),

(b) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the corresponding period in the immediately preceding financial year, if any,

(c) a statement of financial position as at the end of the period required by paragraph (a) and the end of the immediately preceding financial year,

(d) a statement of financial position as at the beginning of the earliest comparative period for which financial statements that are included in the offering memorandum comply with IFRS in the case of an issuer that

(i) discloses in its interim financial report an unreserved statement of compliance with International Accounting Standard 34 Interim Financial Reporting, and

(ii) does any of the following:

(A) applies an accounting policy retrospectively in its interim financial report;

(B) makes a retrospective restatement of items in its interim financial report;

(C) reclassifies items in its interim financial report,

(e) in the case of the first interim financial report in the year of adopting IFRS, the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS,

(f) for an issuer that is not a reporting issuer in at least one jurisdiction of Canada immediately before filing the offering memorandum, if the issuer is including an interim financial report of the issuer for the second or third interim period in the year of adopting IFRS include

(i) the issuer's first interim financial report in the year of adopting IFRS, or

(ii) both

(A) the opening IFRS statement of financial position at the date of transition to IFRS, and

(B) the annual and date of transition to IFRS reconciliations required by IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards to explain how the transition from previous GAAP to IFRS affected the issuer's reported financial position, financial performance and cash flows, and

(g) notes to the financial statements.

5.1. If an issuer presents the components of profit or loss in a separate income statement, the separate income statement must be displayed immediately before the statement of comprehensive income filed under item 5 above.

6. An issuer is not required to include the comparative financial information for the period in B.4.(a)(ii) in an offering memorandum if the issuer includes financial statements for a financial year ended less than 120 days before the date of the offering memorandum.

7. For an issuer that is not an investment fund, the term "interim period" has the meaning set out in Regulation 51-102. In most cases, an interim period is a period ending 9, 6, or 3 months before the end of a financial year. For an issuer that is an investment fund, the term "interim period" has the meaning set out in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V 1.1, r. 42) ("Regulation 81-106").

8. The comparative financial information required under B.5(b) and (c) may be omitted if the issuer has not previously prepared financial statements in accordance with its current or, if applicable, its previous GAAP.

9. The financial statements required by B.3, B.4 and B.12.1(a) must be audited. The financial statements required by B.5, B.6, B.12.1(b) and the comparative financial information required by

B.4 may be unaudited; however, if any of those financial statements have been audited, the auditor's report must be included in the offering memorandum.

10. Refer to Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight (chapter V-1.1, r. 26) for requirements relating to reporting issuers and public accounting firms.

11. All unaudited financial statements and unaudited comparatives must be clearly labelled as unaudited.

12. *[Repealed]*

12.1. If the distribution is ongoing, the issuer must do the following:

(a) if the offering memorandum does not contain audited annual financial statements for the issuer's most recently completed financial year, the issuer must do the following:

(i) amend the offering memorandum to include the audited annual financial statements and the accompanying auditor's report as soon as the issuer has approved the audited financial statements, but in any event no later than the 120th day following the financial year end;

(ii) present the offering memorandum and the audited annual financial statements in accordance with the instructions in A, B and C and, for that purpose, the reference to the financial year in B.4(a)(i) shall mean the issuer's most recently completed financial year;

(b) if the offering memorandum does not contain an interim financial report for the issuer's most recently completed 6-month period, the issuer must do the following:

(i) amend the offering memorandum to include the interim financial report no later than the 60th day following the end of the period;

(ii) present the offering memorandum and the interim financial report in accordance with the instructions in A, B and C and, for that purpose, the reference to the interim period in B.5(a) shall mean the issuer's most recently completed 6-month period.

12.2. If the issuer has included in its offering memorandum an interim financial report for its most recently completed 9-month period, B. 12.1(b) does not apply.

13. *[Repealed]*

14. Forward looking information, as defined in Regulation 51-102, included in an offering memorandum must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook, each as defined in Regulation 51-102, included in an offering memorandum must comply with Part 4B of Regulation 51-102. For an issuer that is not a reporting issuer, references to "reporting issuer" in section 4A.2, section 4A.3 and Part 4B of Regulation 51-102 must be read as references to an "issuer". Additional guidance may be found in Policy Statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.

15. *[Repealed]*

16. *[Repealed]*

### **C. Financial Statements - Business Acquisitions**

1. If the issuer

(a) has acquired a business during the past 2 years and the audited financial statements of the issuer included in the offering memorandum do not include the results of the acquired business for 9 consecutive months, or

(b) is proposing to acquire a business and the acquisition has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the acquisition being completed is high,

include the financial statements specified in C.4 for the business if either of the tests in C.2 is met, irrespective of how the issuer accounts, or will account, for the acquisition.

2. Include the financial statements specified in C.4 for a business referred to in C.1 if either:

(a) the issuer's proportionate share of the consolidated assets of the business exceeds 100% of the consolidated assets of the issuer calculated using the annual financial statements of each of the issuer and the business for the most recently completed financial year of each that ended before the acquisition date or, for a proposed acquisition, the date of the offering memorandum or

(b) the issuer's consolidated investments in and advances to the business as at the acquisition date or the proposed date of acquisition exceeds 100% of the consolidated assets of the issuer, excluding any investments in or advances to the business, as at the last day of the issuer's most recently completed financial year that ended before the date of acquisition or the date of the offering memorandum for a proposed acquisition. For information about how to perform the investment test in this paragraph, please refer to subsections 8.3(4.1) and (4.2) of Regulation 51-102. Additional guidance may be found in the companion policy to Regulation 51-102.

2.1. *[Repealed]*

3. If an issuer or a business has not yet completed a financial year, or its first financial year ended within 120 days of the offering memorandum date, use the financial statements referred to in B.3 to make the calculations in C.2.

4. If under C.2 you must include in an offering memorandum financial statements for a business, the financial statements must include:

(a) If the business has not completed one financial year or its first financial year end is less than 120 days from the date of the offering memorandum

(i) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows

(A) for the period from inception to a date not more than 90 days before the date of the offering memorandum, or

(B) if the date of acquisition precedes the ending date of the period referred to in (A), for the period from inception to the acquisition date or a date not more than 45 days before the acquisition date,

(ii) a statement of financial position dated as at the end of the period referred to in clause (i), and

(iii) notes to the financial statements.

(b) If the business has completed one or more financial years include

(i) annual financial statements comprised of:

(A) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the following annual periods:

i. the most recently completed financial year that ended before the acquisition date and more than 120 days before the date of the offering memorandum, and

ii. the financial year immediately preceding the most recently completed financial year specified in clause i, if any,

- specified in (A),
- (B) a statement of financial position as at the end of each of the periods
  - (C) notes to the financial statements, and
- (ii) an interim financial report comprised of
- (A) either
    - i. a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the most recently completed year-to-date interim period ending on the last date of the interim period that ended before the acquisition date and more than 60 days before the date of the offering memorandum and ended after the date of the financial statements required under subclause (b)(i)(A)(i), and a statement of comprehensive income and a statement of changes in equity for the 3-month period ending on the last date of the interim period that ended before the acquisition date and more than 60 days before the date of the offering memorandum and ended after the date of the financial statements required under subclause (b)(i)(A)(i), or
    - ii. a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the period from the first day after the financial year referred to in subparagraph (b)(i) to a date before the acquisition date and after the period end in subclause (b)(ii)(A)(i),
  - (B) a statement of comprehensive income, a statement of changes in equity and a statement of cash flows for the corresponding period in the immediately preceding financial year, if any,
  - (C) a statement of financial position as at the end of the period required by clause (A) and the end of the immediately preceding financial year, and
  - (D) notes to the financial statements.

Refer to Instruction B.7 for the meaning of “interim period”.

5. The information for the most recently completed financial period referred to in C.4(b)(i) must be audited and accompanied by an auditor’s report. The financial statements required under C.4(a), C.4(b)(ii) and the comparative financial information required by C.4(b)(i) may be unaudited; however, if those financial statements or comparative financial information have been audited, the auditor’s report must be included in the offering memorandum.
6. If the offering memorandum does not contain audited financial statements for a business referred to in C.1 for the business’s most recently completed financial year that ended before the acquisition date and the distribution is ongoing, update the offering memorandum to include those financial statements accompanied by an auditor’s report when they are available, but in any event no later than the date 120 days following the year-end.
7. The term “business” should be evaluated in light of the facts and circumstances involved. Generally, a separate entity or a subsidiary or division of an entity is a business and, in certain circumstances, a lesser component of an entity may also constitute a business, whether or not the subject of the acquisition previously prepared financial statements. The subject of an acquisition should be considered a business where there is, or the issuer expects there will be, continuity of operations. The issuer should consider:
- (a) whether the nature of the revenue producing activity or potential revenue producing activity will remain generally the same after the acquisition, and
  - (b) whether any of the physical facilities, employees, marketing systems, sales forces, customers, operating rights, production techniques or trade names are acquired by the issuer instead of remaining with the vendor after the acquisition.

8. If a transaction or a proposed transaction for which the likelihood of the transaction being completed is high has been or will be a reverse take-over as defined in Regulation 51-102, include financial statements for the legal subsidiary in the offering memorandum in accordance with Part A. The legal parent is considered to be the business acquired. C.1 may also require financial statements of the legal parent.

9. An issuer satisfies the requirements in C.4 if the issuer includes in the offering memorandum the financial statements required in a business acquisition report under Regulation 51-102.

#### **D. Financial Statement - Exemptions**

1. *[Repealed]*

2. Notwithstanding the requirements in section 3.3(1)(a)(i) of Regulation 52-107, an auditor's report that accompanies financial statements of an issuer or a business contained in an offering memorandum of a non-reporting issuer may express a qualification of opinion relating to inventory if

(a) the issuer includes in the offering memorandum a statement of financial position that is for a date that is after the date to which the qualification relates,

(b) the statement of financial position referred to in paragraph (a) is accompanied by an auditor's report that does not express a qualification of opinion relating to closing inventory, and

(c) the issuer has not previously filed financial statements for the same entity accompanied by an auditor's report for a prior year that expressed a qualification of opinion relating to inventory.

3. If an issuer has, or will account for a business referred to in C.1 using the equity method, then financial statements for a business required by Part C are not required to be included if:

(a) the offering memorandum includes disclosure for the periods for which financial statements are otherwise required under Part C that:

(i) summarizes information as to the aggregated amounts of assets, liabilities, revenue and profit or loss of the business, and

(ii) describes the issuer's proportionate interest in the business and any contingent issuance of securities by the business that might significantly affect the issuer's share of profit or loss;

(b) the financial information provided under D.3(a) for the most recently completed financial year has been audited, or has been derived from audited financial statements of the business; and

(c) the offering memorandum discloses that:

(i) the financial information provided under D.3(a) for any completed financial year has been audited, or identifies the audited financial statements from which the financial information provided under D.3(a) has been derived; and

(ii) the audit opinion with respect to the financial information or financial statements referred to in D.3(c)(i) was an unmodified opinion.

4. Financial statements relating to the acquisition or proposed acquisition of a business that is an interest in an oil and gas property are not required to be included in an offering memorandum if either of the following apply:

(a) the acquisition is significant based only on the asset test;

(b) the issuer is unable to provide the financial statements in respect of the significant acquisition otherwise required because those financial statements do not exist or the issuer does not have access to those financial statements, and the following apply:

(i) the acquisition was not or will not be a reverse take-over, as defined in Regulation 51-102;

(ii) the following apply:

(A) the offering memorandum includes an operating statement for the business or related businesses for each of the financial periods for which financial statements would, but for this section, be required under C.4 prepared in accordance with subsection 3.11(5) of Regulation 52-107;

(B) the operating statement for the most recently completed financial period referred to in C.4(b)(i) is audited;

(C) the offering memorandum includes a description of the property or properties and the interest acquired by the issuer;

(D) the offering memorandum includes information with respect to the estimated reserves and related future net revenue attributable to the business, the material assumptions used in preparing the estimates and the identity and relationship to the issuer or to the seller of the person who prepared the estimates;

(E) the offering memorandum includes actual production volumes of the property for the most recently completed year;

(F) the offering memorandum includes estimated production volumes of the property for the first year reflected in the estimate disclosed under D.4(d)(iv).

5. Financial statements for a business that is an interest in an oil and gas property, or for the acquisition or proposed acquisition by an issuer of an oil and gas property, are not required to be audited if, during the 12 months preceding the acquisition date or the proposed acquisition date, the average daily production of the property is less than 20% of the average daily production of the seller for the same or similar periods and:

(i) despite reasonable efforts during the purchase negotiations, the issuer was prohibited from including in the purchase agreement the rights to obtain an audited operating statement of the property,

(ii) the purchase agreement includes representations and warranties by the seller that the amounts presented in the operating statement agree to the seller's books and records, and

(iii) the offering memorandum discloses

1. that the issuer was unable to obtain an audited operating statement,

2. the reasons for that inability,

3. the fact that the purchase agreement includes the representations and warranties referred to in D.5(ii), and

4. that the results presented in the operating statements may have been materially different if the statements had been audited.

**SCHEDULE 1 TO FORM 45-106F2  
ADDITIONAL DISCLOSURE REQUIREMENTS FOR AN ISSUER ENGAGED IN REAL  
ESTATE ACTIVITIES**

**Guidance**

For an issuer engaged in real estate activities, see subsection 6.4(4) of Regulation 45-106 with respect to the completion of this schedule.

**General Instructions**

1. Despite General Instruction A. 2, an issuer may choose where to integrate the disclosure specified by this schedule within the offering memorandum.
2. Information specified by this schedule that is disclosed in the offering memorandum in response to another provision of this form need not be repeated.

**1. Definitions**

In this schedule

“rental management agreement” means an agreement, other than a rental pool agreement, under which a person manages the generation of revenue from real property for another person;

“rental pool agreement” means an agreement creating a rental pool;

“rental pool” means an arrangement under which revenues derived from, or expenses relating to, 2 or more properties are pooled and shared among the owners of the properties in accordance with their proportionate interests in the pool.

**2. Application**

(1) This schedule applies to the following:

- (a) each interest in real property held by the issuer;
- (b) each interest in real property proposed to be acquired by the issuer, if the proposed acquisition has progressed to a state where a reasonable person would believe that the likelihood of the issuer completing the acquisition is high.

(2) Despite subsection (1), and except in the circumstances described in section 4, 5, 10 and 11, this schedule does not apply in respect of an interest in real property, or more than one interest in real property taken together, that when considered in relation to all interests in real property held by the issuer, is not significant enough to influence a decision by a reasonable investor to buy, hold or sell a security of the issuer.

**3. Description of Real Property**

(1) Describe the following with respect to each interest in real property:

- (a) the real property’s location, both legal and descriptive;
- (b) the nature of the interest;
- (c) any encumbrances;
- (d) any restriction on sale or disposition;
- (e) any environmental liabilities, hazards or contamination;
- (f) any tax arrears;

(g) who provides any utilities and other services or, if utilities and other services are not currently being provided, describe how they will be provided and who will provide them;

(h) the current use;

(i) the proposed use and why the issuer considers the real property to be suitable for its plans;

(j) with respect to any buildings affixed to the real property, the type of construction, age and condition, and a description of any units for sale or rental;

(k) for real property that the issuer leases to others, the occupancy level as at a date not more than 60 days before the date of the offering memorandum.

(2) If the issuer is providing disclosure on 20 or more interests in real property, it may for the purposes of subsection (1) disclose the information on a summarized basis with respect to either of the following:

(a) the portfolio of real property interests as a whole;

(b) the portfolio of real property interests broken into subgroups.

(3) Describe any current legal proceedings, or legal proceedings that the issuer knows to be contemplated, relating to each interest in real property, including, for each proceeding, the name of the court, the date instituted, the parties to the proceeding, the nature of the claim, any amount claimed, whether the proceeding is being contested, and the present status of the proceeding.

### **Instruction to Section 3**

With respect to a proposed acquisition of one or more interests in real property, disclose the issuer's expectations regarding the matters set out in paragraphs (1)(b), (c) and (d) for the event that the acquisition is completed.

## **4. Appraisal**

(1) If subsection 2.9(19.6) of Regulation 45-106 applies, disclose the following for any appraisal:

(a) the appraised fair market value of the interest in real property that is the subject of the appraisal;

(b) the effective date of the appraisal;

(c) that the appraisal is required to be delivered to the purchaser at the same time or before the offering memorandum is delivered to the purchaser.

(2) For each interest in real property to which subsection (1) applies, provide the most recent assessment by any assessing authority.

## **5. Purchaser's Interest in Real Property**

If the purchaser will acquire an interest in real property, disclose the following:

(a) a description of the interest;

(b) how the interest will be evidenced in a public registry;

(c) any existing or anticipated encumbrances on the interest.

**6. Developer, or Manager under a Rental Pool Agreement or Rental Management Agreement, Organization, Occupation and Experience, and Penalties, Sanctions, Bankruptcy, Insolvency and Criminal or Quasi-Criminal Matters**

(1) Subsection (2) applies for the following persons:

(a) a person other than the issuer that is or will be acting in the role of developer in respect of an interest in real property;

(b) in respect of real property in which the purchaser will acquire an interest, a person other than the issuer that will be acting in the role of manager under a rental management agreement, or manager for a rental pool.

(2) For each person described in subsection (1),

(a) state the legal name of the person, describe the business of the person and any experience that the person has in similar projects or a similar business, and, if the person is not an individual, the laws under which the person is organized or incorporated and the date that the person was organized or incorporated,

(b) if the person is not an individual, in the form of the following table, provide the specified information for any directors and executive officers of the person for the 5 years preceding the date of the offering memorandum,

Full legal name	Principal occupation and description of experience associated with the occupation

(c) if the following have occurred during the 10 years preceding the date of the offering memorandum with respect to the person, a director, executive officer or control person of the person, or an issuer of which any of those persons was a director, executive officer or control person at the time, describe the penalty, sanction or order, including the reason for it and whether it is currently in effect:

(i) a penalty or other sanction imposed by a court relating to a contravention of securities legislation;

(ii) a penalty or other sanction imposed by a regulatory body relating to a contravention of securities legislation;

(iii) an order restricting trading in securities, not including an order that was in effect for less than 30 consecutive days,

(d) if the following have occurred during the 10 years preceding the date of the offering memorandum with respect to the person, a director, executive officer or control person of the person, or an issuer of which any of those persons was a director, executive officer or control person at the time, state that it has occurred:

(i) a declaration of bankruptcy;

(ii) a voluntary assignment in bankruptcy;

(iii) a proposal under bankruptcy or insolvency legislation;

(iv) a proceeding, arrangement or compromise with creditors or appointment of a receiver, receiver manager or trustee to hold assets, and

(e) disclose and describe the following, if the person, or a director, executive officer or control person of the person has ever pled guilty to or been found guilty of:

- Code;
- (i) a summary conviction or indictable offence under the Criminal Code;
  - (ii) a quasi-criminal offence in any jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;
  - (iii) a misdemeanour or felony under the criminal legislation of the United States of America, or any state or territory of the United States of America;
  - (iv) an offence under the criminal legislation of any other foreign jurisdiction.

## 7. Transfers

(1) For each interest in real property, for any transaction that a related party was party to, using the following table, starting with the most recent transaction and specifying which party was the related party, disclose the following.

Date of transfer	Legal name of seller	Legal name of buyer	Amount and form of consideration

(2) Explain the reason for any material difference between the amount of consideration paid by the issuer and the amount of consideration paid by a related party for the interest in real property.

## 8. Approvals

For each interest in real property, if that real property is being developed, disclose the following:

- (a) any approval required from a regulatory body or any level of government;
- (b) the anticipated cost and timing of the approval;
- (c) any reports required as part of the approval process, including the anticipated cost and timing of producing or procuring those reports;
- (d) what will happen if the approvals are not obtained, including the effect on the following:
  - (i) the project;
  - (ii) the purchaser's investment;
  - (iii) if applicable, the purchaser's interest in the real property.

## 9. Costs and Objectives

For each interest in real property, if that real property is being developed, disclose the following:

- (a) estimated costs to complete the development;
- (b) any significant assumptions that underlie the cost estimates;
- (c) when significant costs will be incurred;
- (d) the objectives of the project that are expected to be met within the 24 months following the date of the offering memorandum, including the following:

- (i) the expected timeline for meeting the objectives;
  - (ii) how the issuer will meet the objectives;
  - (iii) the estimated costs of meeting each objective;
  - (iv) how the issuer will fund the cost of meeting each objective;
- (e) the objectives for the project that are expected to be met after the 24-month period following the date of the offering memorandum, including the following:
- (i) the expected timeline for meeting the objectives;
  - (ii) how the issuer will meet the objectives;
  - (iii) if the objectives are to be completed in phases, details about each phase;
  - (iv) the estimated cost of meeting each objective;
  - (v) how the issuer will fund the cost of meeting each objective;
- (f) what reasonably might happen if any of the stated objectives are not met, including the effect of not meeting on objective on the following:
- (i) the project;
  - (ii) the purchaser's investment;
  - (iii) if applicable, the purchaser's interest in the real property.

#### **10. Future Cash Calls**

If the purchaser is required to contribute additional funds in the future, disclose the following:

- (a) the amount the purchaser is required to contribute;
- (b) when the purchaser will be required to contribute;
- (c) the effect on the purchaser's investment and, if applicable, the purchaser's interest in the real property, if the purchaser fails to contribute;
- (d) the effect on the purchaser's investment and, if applicable, the purchaser's interest in the real property, if the purchaser contributes, but other purchasers fail to contribute.

#### **11. Rental Pool Agreement or Rental Management Agreement**

If the purchaser will acquire an interest in real property, and that interest will be or could be subject to a rental pool agreement or a rental management agreement, disclose the following:

- (a) the key terms of the agreement, including, for certainty, those provisions dealing with whether the agreement is mandatory or optional, the duration of the agreement, opting out of the agreement, termination of the agreement, the sharing of revenues and losses, the payment of expenses, and any fees payable under the agreement;
- (b) whether financial or other information about the rental pool or the results arising from the rental management agreement will be made available to purchasers, and if so, include the following:
  - (i) a description of the information;

(ii) if the information will include financial information, whether that financial information will be audited or subject to an independent review;

(iii) the frequency with which the information will be made available;

(iv) whether the information will be delivered to purchasers or whether access will be provided to it;

(v) if purchasers are to be provided access to the information, a description of the means of gaining access to it;

(c) the following statement, with the bracketed information completed as applicable:

“The success or failure of the [rental pool][arrangement resulting from the rental management agreement] will depend in part on the abilities of the manager”;

(d) if the purchaser will be responsible for paying any loss arising pursuant to the rental pool agreement or rental management agreement, the following statement, with the bracketed information completed as applicable:

“If the [rental pool][rental management agreement] generates a loss, the purchaser must contribute further funds in addition to the purchaser’s initial investment.”.

## 12. Information Statements

If the purchaser will acquire an interest in real property, state the following in bold type:

**“Your rights relating to your interest in real property will be those provided under the laws of the jurisdiction in which the real property is located. Therefore, it is prudent to consult a lawyer who is familiar with the laws of that jurisdiction before making an investment.**

**“All real estate investments are subject to significant risk arising from changing market conditions.”.**

## 13. Risk Factors Relating to Real Property

With respect to the issuer’s interests in real property, and any interest in real property to be acquired by the purchaser, describe the risk factors that would influence a reasonable investor’s decision whether to invest, including, if applicable:

(a) risks associated with the following:

(i) the development of undivided real property into subdivisions;

(ii) the leasing of real property;

(iii) the holding of real property for sale or development;

(b) risks associated with encumbrances, conditions, or covenants on the real property that could affect the following:

(i) the purchaser’s interest in the real property, if applicable;

(ii) the completion of the development of real property;

(c) risks pertaining to the development of real property, including the following:

(i) a right or lack of right of the purchaser with respect to the management and control of the real property;

- (ii) a right or lack of right of the purchaser to change the developer of the property;
- (d) risks pertaining to potential liability for the following:
  - (i) environmental damage;
  - (ii) unpaid obligations to builders, contractors and tradespersons;
- (e) risks associated with litigation that relates to the real property.

**SCHEDULE 2 TO FORM 45-106F2  
ADDITIONAL DISCLOSURE REQUIREMENTS FOR AN ISSUER THAT IS A  
COLLECTIVE INVESTMENT VEHICLE**

**Guidance**

For an issuer that is a collective investment vehicle, see subsection 6.4(5) of Regulation 45-106 with respect to the completion of this schedule.

**General Instructions**

1. Despite General Instruction A. 2, an issuer may choose where to integrate the disclosure specified by this schedule within the offering memorandum.
2. Information specified by this schedule that is disclosed in the offering memorandum in response to another provision of this form need not be repeated.

**1. Investment Objectives and Strategy**

- (1) Except with respect to mortgage lending, describe the following:
  - (a) the issuer's investment objectives, investment strategy and investment criteria;
  - (b) any limitations or restrictions on investments, including concentration limits and use of leverage;
  - (c) how securities are identified, selected and approved for purchase or sale.
- (2) For any mortgage lending by the issuer, describe the following:
  - (a) the issuer's investment objectives with respect to the following:
    - (i) the type of properties for which the issuer lends money;
    - (ii) the issuer's geographical focus;
    - (iii) the material mortgage terms, including range of interest rates and length of term;
    - (iv) the priority ranking of mortgages, in terms of first priority, second priority and third or lower priority;
  - (b) any policies or practices of the issuer with respect to the following:
    - (i) after initial funding of a mortgage, conducting any subsequent valuation of a property;
    - (ii) loaning money to a related party;
    - (iii) renewals;

(iv) concentrating funds in a single mortgage or lending funds to a single borrower or group of affiliated borrowers;

(v) determining that a borrower has the ability to repay a mortgage.

## 2. Portfolio Management and Penalties, Sanctions, Bankruptcy, Insolvency and Criminal or Quasi-Criminal Matters

(1) Identify the person responsible for the following:

(a) establishing and implementing the issuer's investment objectives and investment strategy;

(b) setting any limitations or restrictions on investments;

(c) monitoring the performance of the portfolio;

(d) making any adjustments to the issuer's portfolio.

(2) For each person described in subsection (1) that is not registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada,

(a) in the form of the following table, provide the specified information for the person and any directors and executive officers of the person for the 5 years preceding the date of the offering memorandum,

Full legal name	Principal occupation and description of experience associated with the occupation

(b) if the following have occurred during the 10 years preceding the date of the offering memorandum with respect to the person, or an issuer of which the person was a director, executive officer or control person at the time, describe the penalty, sanction or order, including the reason for it and whether it is currently in effect:

(i) a penalty or other sanction imposed by a court relating to a contravention of securities legislation;

(ii) a penalty or other sanction imposed by a regulatory body relating to a contravention of securities legislation;

(iii) an order restricting trading in securities, not including an order that was in effect for less than 30 consecutive days,

(c) if the following have occurred during the 10 years preceding the date of the offering memorandum with respect to the person, or an issuer of which the person was a director, executive officer or control person at the time, state that is has occurred:

(i) a declaration of bankruptcy;

(ii) a voluntary assignment in bankruptcy;

(iii) a proposal under bankruptcy or insolvency legislation;

(iv) a proceeding, arrangement or compromise with creditors or appointment of a receiver, receiver manager or trustee to hold assets,

(d) disclose and describe the following, if the person has ever pled guilty to or been found guilty of:

- Code;
  - (i) a summary conviction or indictable offence under the Criminal Code;
  - (ii) a quasi-criminal offence in any jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;
  - (iii) a misdemeanour or felony under the criminal legislation of the United States of America, or any state or territory of the United States of America;
  - (iv) an offence under the criminal legislation of any other foreign jurisdiction, and
- (e) disclose any exemption relied on by the person from the requirement to be registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada.

(3) For any person identified in subsection (1) that is not an employee of the issuer, disclose any remuneration paid to the person, and how the remuneration is calculated.

(4) Identify any person that is not an employee of the issuer, other than a person identified under subsection (1), that performs a significant role or provides a significant service for the issuer with respect to the securities in the issuer's portfolio, and describe the following:

- (a) the role performed or service provided;
- (b) the remuneration paid to the person and how that remuneration is calculated.

### 3. Portfolio Summary

(1) Except with respect to mortgage lending, as at a date not more than 60 days before the date of the offering memorandum, disclose the following:

- (a) a description of the portfolio, or a description of the portfolio divided into subgroups including the percentage of the net asset value in each subgroup;
- (b) the percentage of the net asset value that is impaired;
- (c) the total number of positions held in securities.

(2) Except with respect to mortgage lending, if a security comprises 10% or more of the issuer's net asset value, disclose the following with respect to the security:

- (a) the percentage of net asset value represented;
- (b) a description of the security;
- (c) any security interest held against the security;
- (d) the amount of any impairment assigned to the security.

(3) For any mortgage lending by the issuer, disclose the following:

- (a) the average of the interest rates payable under the mortgages, weighted by the principal amount of the mortgages;
- (b) the average of the terms to maturity of the mortgages, weighted by the principal amount of the mortgages;
- (c) the average loan-to-value ratio of the mortgages, calculated for each mortgage by dividing the total principal amount of the issuer's mortgage and all other loans ranking in equal or greater priority to the issuer's mortgage by the fair market value of the property, weighted by the principal amount of each mortgage;

(d) the principal amount, and the percentage of the total principal amount of the mortgages, that rank in the following:

- (i) first priority;
- (ii) second priority;
- (iii) third or lower priority;

(e) the principal amount, and the percentage of the total principal amount of the mortgages, that is attributable to each jurisdiction of Canada, each state or territory of the United States of America and each other foreign jurisdiction;

(f) a breakdown by property type, and the principal amount, and the percentage of the total principal amount of the mortgages, that is attributable to each property type;

(g) with respect to mortgages that will mature in less than one year of the date of the summary provided in subsection (1), the percentage that those mortgages represent of the total principal amount of the mortgages;

(h) with respect to mortgages with payments more than 90 days overdue, the number of those mortgages, the principal amount of those mortgages, and the percentage that those mortgages represent of the total principal amount of the mortgages;

(i) with respect to mortgages that have an impaired value, the principal amount, and the percentage that those mortgages represent of the total principal amount of the mortgages;

(j) if known by the issuer, or if reasonably available to the issuer, the average credit score of the borrowers, weighted by the principal amount of the mortgages;

(k) if a mortgage comprises 10% or more of the total principal amount of the mortgages, disclose the following with respect to the mortgage:

(i) the principal amount, and the percentage of the total principal amount of the mortgages;

(ii) the interest rate payable;

(iii) the term to maturity;

(iv) the loan-to-value ratio, calculated by dividing the total principal amount of the issuer's mortgage and all other loans ranking in equal or greater priority to the issuer's mortgage by the fair market value of the property;

(v) whether the mortgage ranks in first, second, or third or lower priority;

(vi) the property type;

(vii) where the property is located;

(viii) any payment that is more than 90 days overdue;

(ix) any impairment of the mortgage;

(x) if known by the issuer, or if reasonably available to the issuer, the credit score of each borrower.

(4) If the issuer's portfolio includes self-liquidating financial assets other than mortgages, with respect to those assets, and for any subgroups identified in paragraph (1)(a), disclose the following:

(a) the collection rate for each of the issuer's 2 most recently completed financial years that ended more than 120 days before the date of the offering memorandum;

(b) the issuer's reasonably anticipated loss and collection rate for the current financial year.

### Instruction to Section 3

Calculate impairment in accordance with the accounting standards applicable to the issuer, and in a manner that is consistent with the disclosure in the issuer's financial statements.

### 4. Portfolio Performance

(1) For the 10 most recently completed financial years of the issuer ended more than 120 days before the date of the offering memorandum, provide performance data for the issuer's portfolio.

(2) Describe the methodology used with respect to the following:

(a) determining the value of the securities in the portfolio for the purposes of calculating the performance data;

(b) calculating the performance data of the portfolio.

### Instruction to Section 4

The methodology described in paragraph (2)(a) must be the same as the methodology used in the issuer's financial statements.

### 5. Ongoing Disclosure

Describe any information that purchasers will receive on an ongoing basis about the issuer's portfolio. If none, state that fact.

### 6. Conflicts of Interest

Describe any conflicts of interest, including, for certainty, with respect to related parties, that a reasonable purchaser would need to be made aware of to make an informed investment decision.”.

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

(1) by replacing the text preceding Schedule 1 with the following:

#### “FORM 45-106F4

#### RISK ACKNOWLEDGEMENT

### WARNING!

**This investment is risky. Don't invest unless you can afford to lose all the money you pay for this investment.**

1. Risks and other information The issuer must delete any rows required to be deleted The purchaser must initial each statement to confirm understanding	Your Initials
<b>Risk of loss</b> – You could lose your entire investment of \$ _____. [Instruction: Insert the total dollar amount of the investment.]	

<b>No approval</b> – No securities regulatory authority or regulator has evaluated or approved the merits of these securities or the disclosure in the offering memorandum.	
<b>No registration</b> – The person selling me these securities is not registered with a securities regulatory authority or regulator and has no duty to tell you whether this investment is suitable for you. <i>[Instruction: Delete if sold by registrant]</i>	
<b>Liquidity risk</b> – You will not be able to sell these securities except in very limited circumstances. You may never be able to sell these securities. <i>[Instruction: Delete if issuer is reporting]</i>	
<b>Redemption</b> – The securities are redeemable, but you may only be able to redeem them in limited circumstances. <i>[Instruction: Delete if securities are not redeemable]</i>	
<b>Four month hold</b> – You will not be able to sell these securities for 4 months. <i>[Instruction: Delete if issuer is not reporting or if the purchaser is a Manitoba resident]</i>	
<b>You will not receive advice</b> – <i>[Instruction: Delete if sold by registrant]</i>  You will not get professional advice about whether the investment is suitable for you. But you can still seek that advice from a registered adviser or registered dealer. In Manitoba, Northwest Territories, Nunavut, Prince Edward Island and Yukon to qualify as an eligible investor, you may be required to obtain that advice.	
<b>The securities you are buying are not listed</b> <i>[Instruction: Delete if securities are listed or quoted]</i>  The securities you are buying are not listed on any stock exchange, and they may never be listed.	
<b>The issuer of your securities is a non-reporting issuer</b> <i>[Instruction: Delete if issuer is reporting]</i>  A <i>non-reporting issuer</i> does not have to publish financial information or notify the public of changes in its business. You may not receive ongoing information about this issuer.  For more information on the exempt market, contact your local securities regulator. You can find contact information at <a href="http://www.securities-administrators.ca">www.securities-administrators.ca</a> .	
<b>Total investment</b> – You are investing \$ _____ <i>[Instruction: total consideration]</i> in total; this includes any amount you are obliged to pay in future. _____ <i>[Instruction: name of issuer]</i> will pay \$ _____ <i>[Instruction: amount of fee or commission]</i> of this to _____ <i>[Instruction: name of person selling the securities]</i> as a fee or commission.	
<b>Your name and signature</b>	
By signing this form, you confirm that you have read this form and you understand the risks of making this investment as identified in this form.	
First and last name (print):	
Signature:	Date:
<i>[Instruction: Sign 2 copies of this document. Keep one copy for your records.]</i>	

## 2. Salesperson information

Below information must be completed by the salesperson

*[Instruction: The salesperson is the person who meets with, or provides information to, the purchaser with respect to making this investment. That could include a representative of the issuer, a registrant or a person who is exempt from the registration requirement.]*

First and last name of salesperson (print):

Telephone:

Email:

Name of firm:

**3. Additional information**

The issuer must complete the required information in this section before giving the form to the purchaser

**You have 2 business days to cancel your purchase**

To do so, send a notice to [name of issuer] stating that you want to cancel your purchase. You must send the notice before midnight on the 2<sup>nd</sup> business day after you sign the agreement to purchase the securities. You can send the notice by fax or email or deliver it in person to [name of issuer] at its business address. Keep a copy of the notice for your records.

Issuer Name and Address:

Fax:

E-mail:

**You will receive an offering memorandum**

Read the offering memorandum carefully because it has important information about the issuer and its securities. Keep the offering memorandum because you have rights based on it. Talk to a lawyer for details about these rights.

(2) by replacing, in the title of item B of Schedule 1 and item B of section 1 of Schedule 2, “subsection 7.3(3)” with ““subsection 73.3””.

7. This Regulation comes into force on *(insert here the date of coming into force of this Regulation)*.

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

1. *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* is amended by adding, after section 2.9, the following:

**“2.10. Real estate activities**

We consider the following non-exhaustive list to be examples of instances in which an issuer is engaged in “real estate activities” as defined in section 1.1 of Regulation 45-106:

- An issuer that is developing or redeveloping real property for sale as commercial or industrial space, residential building lots or homes, or condominiums;
- An issuer that is developing or redeveloping real property for lease;
- An issuer that owns real property for lease;
- An issuer that buys, holds or sells real property, with a view to making a gain or income;
- An issuer of an interest in real property that is a security.

If an issuer (the first issuer) is engaged in real estate activities through one or more of its subsidiaries, we consider the first issuer to be engaged in real estate activities.

**“2.11 Collective investment vehicle**

We view investment funds, in the jurisdictions in which they are permitted to use the offering memorandum exemption, as being included in the definition of “collective investment vehicle”. We are also of the view that the definition applies to mortgage investment entities, issuers that act as lender for a portfolio of non-mortgage loans, and in certain circumstances, issuers that invest in receivables.

If an issuer (the first issuer) satisfies the definition of “collective investment vehicle” through the actions of one or more its subsidiaries, we consider the first issuer to be a collective investment vehicle.”.

2. Section 3.8 of the Policy Statement is amended:

(1) by replacing paragraph (3) with the following:

“(3) Standard of disclosure for an offering memorandum, amending an offering memorandum and related matters

(a) Standard of disclosure for an offering memorandum

There are two standards that make up the standard of disclosure for an offering memorandum. First, under subsection 2.9(13.1) of Regulation 45-106, an offering memorandum must not contain a misrepresentation on the date its certificate is signed. Second, under subsection 2.9(13.3) of Regulation 45-106, an offering memorandum delivered under the section must provide a reasonable purchaser with sufficient information to make an informed investment decision.

(b) Amending an offering memorandum

The requirements of Instruction B.12.1 of Form 45-106F2 include that if a distribution is ongoing, an issuer must, after a certain period, amend its offering memorandum to include financial statements for its most recently completed financial year, or an interim financial report for its most recently completed 6 month interim period, as the case may be.

There are a number of requirements in Form 45-106F2 that refer to a completed financial year or years, or a completed interim period. As a result, each time an issuer includes in its offering memorandum financial statements for a financial year or an interim financial report for an interim period, it is required to ensure that any disclosure that is in response to a requirement that references a financial year or interim period is amended if necessary.

It is not necessary for an offering memorandum to contain annual financial statements or an interim financial report for more financial years or interim periods than are required by B. of the instructions to Form 45-106F2. Accordingly, an issuer amending its offering memorandum to include more recent annual financial statements or a more recent interim financial report may exclude, in its amended offering memorandum, any annual financial statements or interim financial report for a financial year or interim period that is no longer required.

An issuer is also required to amend its offering memorandum if a material change occurs after the certificate is signed, and before the issuer accepts an agreement to purchase the security from the purchaser. See subsection 2.9(13.2) of the Regulation. Material change is defined in provincial and territorial securities legislation.

In addition, if a distribution is ongoing and an issuer becomes subject to instruction C.1 of Form 45-106F2 with respect to the acquisition or proposed acquisition of a business, and the financial statements required by that instruction are not contained in the offering memorandum, the issuer must amend its offering memorandum to include them.

We also note that an issuer may voluntarily amend its offering memorandum.

(c) New certificate

Each time an issuer amends its offering memorandum, it is required under subsection 2.9(14.1) of Regulation 45-106 to replace the certificate in the offering memorandum with a new certificate. We also note that Form 45-106F2 provides that the date of the offering memorandum is the date of the certificate.

There are certain requirements in Form 45-106F2 that refer to the date of the offering memorandum. As a result, each time an issuer includes a new certificate in its offering memorandum, it is required to ensure that any disclosure in response to a requirement that references the date of the offering memorandum is amended if necessary.”;

- (2) by inserting, after paragraph (3), the following:

“(3.1) Certificate of promoter

“Promoter” is defined differently in provincial and territorial securities legislation across CSA jurisdictions. It is generally defined as meaning a person who has taken the initiative in founding, organizing or substantially reorganizing the business of the issuer or who has received consideration over a prescribed amount for services or property or both in connection with founding, organizing or substantially reorganizing the issuer. “Promoter” has not been defined in the *Securities Act* (chapter V-1.1) (and a broad interpretation is taken in Québec in determining who would be considered a promoter.

Under securities legislation, persons who receive consideration solely as underwriting commissions or in consideration of property and who do not otherwise take part in the founding, organizing or substantially reorganizing the issuer are not promoters. Simply selling securities, or in some way facilitating sales in securities, does not make a person a promoter under the offering memorandum exemption.”;

(3) in paragraph (13):<sup>1</sup>

(1) by deleting, in the title, the words “for syndicated mortgages”;

(2) by replacing, in the text preceding paragraph (a) and after the words “the test that”, the words “the issuer of a syndicated mortgage” with the words “an issuer”;

(4) by inserting, in the title of paragraph (14) and after the words “Appraisals”, the words “of property subject to a syndicated mortgage”;

(5) by adding the following after paragraph (14):

“(15) Collective investment vehicles - disclosure

An issuer that is a collective investment vehicle should consider the complexity of its offering and determine whether appropriate and sufficient information can be provided under its offering memorandum, as these distributions can be made to less sophisticated investors. Disclosure should be clear and described in plain language, avoiding technical terms as much as possible. If the disclosure will be complex or contains technical terms that are difficult to easily describe, the issuer should consider whether a distribution under the offering memorandum exemption is appropriate.”.

3. Section 5.3 of the Policy Statement is repealed.

---

<sup>1</sup> Amending paragraphs (3), (4) and (5) take into account the amendments to *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* published with the CSA Notice dated August 6, 2020 announcing amendments to this Policy Statement.

## 6.2.2 Publication

### **Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif et modifications corrélatives - Interdiction de payer des commissions de suivi relativement aux titres d'organismes de placement collectif dans les cas où une évaluation de la convenance n'était pas requise**

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

- *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé en versions française et anglaise, de la *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif.*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

#### **Renseignements additionnels**

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

Gabriel Chénard  
Analyste à la réglementation  
Direction de l'encadrement des fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4482  
Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4482  
[gabriel.chenard@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.chenard@lautorite.qc.ca)

**Le 17 septembre 2020**

## Avis de publication des ACVM

### *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*

#### Modifications corrélatives

### Interdiction de payer des commissions de suivi relativement aux titres d'organismes de placement collectif dans les cas où une évaluation de la convenance n'était pas requise

Le 17 septembre 2020

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre des modifications au *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-105**) et à l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (l'**Instruction complémentaire 81-105**), ainsi que des modifications corrélatives au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le **Règlement 41-101**) et au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**) (collectivement, les **modifications**).

Les modifications ont les effets suivants :

- interdire aux membres des organisations d'organismes de placement collectif (les **OPC**) (les **organisations d'OPC**) de payer des commissions de suivi aux courtiers participants qui n'étaient pas tenus de procéder à l'évaluation de la convenance, pour le client, de souscrire et de conserver des titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus;
- interdire aux courtiers participants de solliciter ou d'accepter le paiement de commissions de suivi des organisations d'OPC relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de leurs clients s'ils n'étaient pas tenus de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client.

Dans les faits, elles interdiront le paiement de commissions de suivi relatives aux titres d'OPC aux courtiers qui ne sont pas assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance en vertu de

l'article 13.3 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**) ou de règles, politiques et principes directeurs correspondants de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'**OCRCVM**) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l'**ACFM**) (ensemble, les **OAR**). Sont notamment visés les courtiers-exécutants et ceux agissant au nom d'un « client autorisé<sup>1</sup> » qui a renoncé à l'application de l'obligation d'évaluation de la convenance.

Dans certains territoires, la mise en œuvre des modifications nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications au Règlement 81-101 et au Règlement 41-101, qui prévoient des dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB, respectivement, pour tous les échanges de titres d'une série ou catégorie avec commission de suivi d'un OPC contre des titres d'une autre série ou catégorie sans une telle commission du même OPC entreront en vigueur le 31 décembre 2020, et celles au Règlement 81-105, le 1<sup>er</sup> juin 2022<sup>2</sup>.

Le texte des modifications est publié avec le présent avis et est également affiché sur les sites Web des autorités des territoires suivants :

[www.bscs.bc.ca](http://www.bscs.bc.ca)

[www.asc.ca](http://www.asc.ca)

[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)

[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)

[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

## Objet

Les modifications, de même que les réformes détaillées du Règlement 31-103 (les **réformes axées sur le client**) publiées le 3 octobre 2019 en vue d'instituer un cadre rehaussé d'atténuation des conflits d'intérêts chez les courtiers et les représentants, forment la réponse réglementaire des ACVM aux enjeux de protection des investisseurs et d'efficience du marché qu'elles ont relevés à propos du paiement et de l'acceptation de commissions de suivi dans les cas où une évaluation de la convenance au client n'était pas requise. Elles restreignent la rémunération que les organisations d'OPC peuvent verser au courtier participant qui n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance, pour le client, de souscrire et de conserver des titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus.

---

<sup>1</sup> Au sens de l'article 1.1 du Règlement 31-103.

<sup>2</sup> Les modifications au Règlement 81-105 entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2022, à l'exception de la définition de l'expression « évaluation de la convenance », qui entrera en vigueur le 31 décembre 2020. Voir l'explication sous la rubrique « Date d'entrée en vigueur ».

## Contexte

Les modifications sont le fruit de vastes consultations.

### ***Document de consultation 81-408 des ACVM***

Le 10 janvier 2017 a été publié le Document de consultation 81-408 des ACVM, *Consultation sur l'option d'abandonner les commissions intégrées* (le **document de consultation**), qui signalait et analysait des enjeux clés en matière de protection des investisseurs et d'efficience du marché découlant des commissions intégrées relatives aux OPC<sup>3</sup>. Les ACVM y sollicitaient des commentaires précis, notamment des analyses et des perspectives fondées sur des éléments probants et des données, concernant l'option d'abandonner les commissions intégrées comme solution réglementaire aux enjeux relevés ainsi que les répercussions potentielles d'un tel changement sur les participants au marché et les investisseurs, de manière à prendre une décision éclairée sur l'opportunité de maintenir cette option ou d'envisager d'autres modifications réglementaires.

### ***Avis 81-330 du personnel des ACVM***

Le 21 juin 2018 a marqué la publication de l'Avis 81-330 du personnel des ACVM, *Le point sur la consultation relative aux commissions intégrées et les prochaines étapes (l'Avis 81-330)*, proposant les modifications réglementaires suivantes :

- a) rehausser les règles et les indications visant à atténuer les conflits d'intérêts pour les courtiers et leurs représentants afin d'exiger que tous les conflits d'intérêts existants et raisonnablement prévisibles, y compris ceux découlant du paiement de commissions intégrées, soient traités au mieux des intérêts des clients ou évités;
- b) interdire toutes les formes d'option de frais d'acquisition reportés (définie ci-après), de même que les commissions connexes versées au moment de la souscription, pour les titres d'OPC placés au moyen d'un prospectus;
- c) interdire le paiement de commissions de suivi aux courtiers qui n'étaient pas tenus de procéder à l'évaluation de la convenance relativement au placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus, et interdire à ces courtiers de solliciter et d'accepter de telles commissions.

En plus d'annoncer la décision des ACVM en matière réglementaire et de résumer le processus de consultation ainsi que les commentaires reçus, l'Avis 81-330 offrait un survol des préoccupations ciblées par les propositions de modifications réglementaires et expliquait les

<sup>3</sup> Le document de consultation faisait suite à la consultation initiale sur les frais des OPC lancée avec la publication, le 13 décembre 2012, du Document de discussion et de consultation 81-407 des ACVM, *Les frais des organismes de placement collectif*, et aux consultations en personne qui s'étaient ensuite tenues dans plusieurs territoires membres des ACVM en 2013. Les ACVM ont publié un aperçu des principaux thèmes abordés au cours du processus de consultation dans l'Avis 81-323 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de discussion et de consultation 81-407 des ACVM, Les frais des organismes de placement collectif*.

raisons pour lesquelles il n'y était pas proposé d'interdire toutes les formes de commissions intégrées.

### *Les projets de modification*

Le 13 septembre 2018, les ACVM ont publié des projets de modification (les **projets de modification**) ayant pour effet d'interdire le versement par les organisations d'OPC :

- a) de commissions au moment de la souscription aux courtiers, entraînant de ce fait l'abandon de toutes les formes d'options de frais d'acquisition reportés<sup>4</sup>, y compris les options de frais d'acquisition réduits<sup>5</sup> (collectivement, l'**option des frais d'acquisition reportés**);
- b) de commissions de suivi aux courtiers qui n'étaient pas assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance, comme ceux qui n'étaient pas tenus de faire des recommandations, à l'occasion du placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus.

La période de consultation de 90 jours a pris fin le 13 décembre 2018.

### *Avis 81-332 du personnel des ACVM*

Le 19 décembre 2019 a été publié l'Avis 81-332 du personnel des ACVM, *Prochaines étapes de la proposition d'interdire le versement de certaines commissions intégrées par les fonds d'investissement* (l'**Avis 81-332**), pour annoncer que les ACVM, hormis la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario<sup>6</sup>, publieraient au début de 2020 des modifications définitives interdisant l'option des frais d'acquisition reportés (l'**interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés**)<sup>7</sup>.

<sup>4</sup> Dans le cadre de l'option des frais d'acquisition reportés classique, l'investisseur ne paie pas de frais d'acquisition initiaux lorsqu'il souscrit des titres de l'OPC, mais peut avoir à payer des frais au gestionnaire de fonds d'investissement (soit les frais d'acquisition reportés) s'il demande le rachat de ses titres avant la fin d'un délai déterminé, qui est habituellement de cinq à sept ans. Les frais de rachat diminuent en fonction d'un calendrier de rachat établi sur la durée de la période pendant laquelle l'investisseur détient les titres. Alors que l'investisseur ne verse pas de frais d'acquisition au courtier, celui-ci reçoit du gestionnaire de fonds d'investissement une commission au moment de la souscription (équivalant habituellement à 5 % du montant souscrit). Le gestionnaire de fonds d'investissement peut financer le paiement de la commission au moment de la souscription, engageant ainsi des frais de financement qui seront répercutés dans les frais de gestion prélevés sur l'OPC.

<sup>5</sup> L'option des frais d'acquisition réduits est une sorte d'option des frais d'acquisition reportés, mais avec un calendrier de rachat plus court (habituellement de deux à quatre ans). Par conséquent, la commission versée par le gestionnaire de fonds d'investissement au moment de la souscription et les frais de rachat payés par les investisseurs sont moins élevés que dans le cas de l'option des frais d'acquisition reportés classique.

<sup>6</sup> La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a publié le 20 février 2020 un avis de consultation intitulé *Proposed Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Proposed Companion Policy 81-502 to Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Related Consequential Amendments*.

<sup>7</sup> Les ACVM, hormis la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, ont publié le 20 février 2020 l'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement*, Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales

Cet avis indiquait également que tous les membres des ACVM publieraient plus tard en 2020 des modifications définitives interdisant le paiement de commissions de suivi aux courtiers qui ne sont pas tenus de réaliser une évaluation de la convenance, et interdisant à ces courtiers de solliciter et d'accepter de telles commissions.

### Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Les ACVM ont reçu 55 mémoires sur les projets de modification. Elles remercient les intervenants de leur participation. Le résumé des commentaires, accompagnés de leurs réponses, figure à l'Annexe A du présent avis, tout comme la liste des intervenants.

Les mémoires sont affichés sur les sites Web de l'Alberta Securities Commission au [www.asc.ca](http://www.asc.ca), de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca), et de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca).

### Résumé des changements aux projets de modification

Après examen des commentaires reçus, nous avons apporté certains changements mineurs aux projets de modification, lesquels sont intégrés dans les modifications publiées avec le présent avis. Comme les changements ne sont pas importants, nous ne publions pas les modifications de nouveau pour consultation.

Voici un résumé des principaux changements apportés :

**a) Ajout de la définition de l'expression « évaluation de la convenance » à l'article 1.1 du Règlement 81-105**

Nous avons ajouté à l'article 1.1 du Règlement 81-105 la définition de l'expression « évaluation de la convenance » pour préciser les circonstances dans lesquelles elle est requise en vertu de la législation en valeurs mobilières ainsi que des règles et politiques des OAR. Cette définition renvoie à l'article 13.3 du Règlement 31-103 de même qu'aux règles, politiques et principes directeurs de l'OCRCVM et de l'ACFM figurant à l'Annexe G et à l'Annexe H, respectivement, de ce règlement, selon le cas.

**b) Clarification de l'interdiction visant les courtiers participants au paragraphe 3 de l'article 2.2 du Règlement 81-105**

Le nouveau paragraphe 3 de l'article 2.2. du Règlement 81-105 précise que le courtier participant ne peut solliciter ni accepter du membre de l'organisation de l'OPC le paiement d'une commission de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de ses clients s'il n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client en vertu de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR.

---

des organismes de placement collectif, *modification de l'Instruction complémentaire 81-105* : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, *modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.*

**c) Ajout du critère de la connaissance au paragraphe 4 de l'article 3.2 du Règlement 81-105**

Des organisations d'OPC nous ont fait remarquer qu'elles pourraient ignorer si une évaluation de la convenance était requise à l'occasion de la souscription de titres d'un OPC. Par exemple, certains courtiers participants emploient des codes distincts pour leur courtier de plein exercice et leur courtier-exécutant, auquel cas elles devraient être en mesure d'établir si les ordres de souscription provenaient du courtier exécutant, qui n'était pas tenu de réaliser pareille évaluation. Toutefois, d'autres n'utilisent qu'un seul code à l'égard des courtiers membres du même groupe, y compris leur courtier de plein exercice et leur courtier-exécutant, si bien que tous leurs ordres de souscription portent le même code. Les organisations d'OPC pourraient alors être incapables de distinguer s'ils émanent du courtier de plein exercice, tenu d'évaluer la convenance au client, ou du courtier-exécutant, dispensé de cette obligation.

Dans les situations où les organisations d'OPC ne savent pas, ou ne devraient pas raisonnablement savoir, s'il fallait procéder à une évaluation de la convenance à l'occasion de la souscription de titres d'un OPC, nous avons ajouté le critère de la connaissance afin de préciser que le paragraphe 4 de l'article 3.2 ne s'applique que si l'organisation d'OPC sait ou devrait raisonnablement savoir que le courtier participant n'y était pas tenu.

Des indications correspondantes ont été ajoutées à l'article 5.4 de l'Instruction complémentaire 81-105, comme énoncé au point *e* ci-dessous.

**d) Ajout de dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB aux articles 3.2.04.1 du Règlement 81-101 et 3C.2.1 du Règlement 41-101, respectivement**

Nous avons ajouté les articles 3.2.04.1 au Règlement 81-101 et 3C.2.1 au Règlement 41-101 pour prévoir des dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds<sup>8</sup> et de l'aperçu du FNB<sup>9</sup>, respectivement, pour tous les échanges de titres d'une série ou catégorie avec commission de suivi d'un OPC contre des titres d'une série ou catégorie sans une telle commission du même OPC dans les comptes de clients administrés par des courtiers qui n'avaient pas à procéder à une évaluation de la convenance. Ces dispenses viseront les échanges de titres d'OPC existants, les transferts et les titres souscrits dans le cadre de programmes de souscription préautorisée.

**e) Modification de l'article 5.4 de l'Instruction complémentaire 81-105**

Nous avons révisé l'article 5.4 de l'Instruction complémentaire 81-105 pour qu'il renvoie au paragraphe 3 de l'article 2.2 du Règlement 81-105 restreignant le paiement et l'acceptation de commissions de suivi lorsqu'une évaluation de la convenance au client n'était pas requise.

<sup>8</sup> Article 3.2.01 du Règlement 81-101.

<sup>9</sup> Article 3C.2 du Règlement 41-101.

La révision de cet article visait aussi à rappeler aux membres de l'organisation d'OPC et aux courtiers participants qu'ils sont tenus par l'article 11.1 du Règlement 31-103 d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôle et de supervision capable de fournir l'assurance raisonnable que la société et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières, notamment les interdictions figurant aux paragraphes 3 de l'article 2.2 et 4 de l'article 3.2 du Règlement 81-105.

Par ailleurs, cet article indique désormais que nous nous attendons à ce que les membres de l'organisation d'OPC et les courtiers participants fassent preuve de diligence pour respecter les paragraphes susmentionnés du Règlement 81-105. Les courtiers participants devraient exercer leurs activités de manière que les membres de l'organisation d'OPC puissent établir s'il y avait lieu de réaliser une évaluation de la convenance des titres de l'OPC détenus dans un compte d'un client de ces courtiers, et les membres de l'organisation devraient être au fait de l'information que le courtier participant met à leur disposition à cet égard.

### **Date d'entrée en vigueur**

À l'exception de la définition de l'expression « évaluation de convenance », les modifications au Règlement 81-105 entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2022 (la **date d'entrée en vigueur**). Les nouvelles dispositions réglementaires devront donc être respectées environ 20 mois après la publication du présent avis. Vu que les dispenses de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB prévues dans les modifications au Règlement 81-101 et au Règlement 41-101 renvoient à la définition de l'expression « évaluation de convenance », celle-ci entrera en vigueur le 31 décembre 2020, tout comme ces modifications.

Les ACVM prévoient que la période prolongée entre la publication du présent avis et la date d'entrée en vigueur laissera aux courtiers participants et à leurs représentants qui ne sont actuellement pas tenus d'évaluer la convenance des titres d'OPC souscrits et détenus suffisamment de temps pour ajuster leurs pratiques ainsi que leurs systèmes et processus opérationnels aux modifications du Règlement 81-105. Certains courtiers pourraient aussi devoir réévaluer leurs mécanismes de rémunération internes et se doter de nouveaux systèmes et processus de facturation directe des frais afin d'être rémunérés pour leurs services directement par les investisseurs en titres d'OPC à compter de la date d'entrée en vigueur.

Les organisations d'OPC qui souhaitent offrir des titres de leurs OPC à des investisseurs titulaires de comptes sans conseils après la date d'entrée en vigueur devraient mettre à la disposition des courtiers participants une catégorie ou série de titres sans commission de suivi. La période prolongée devrait aussi permettre aux organisations d'OPC de modifier leurs prospectus, aperçus du fonds et aperçus du FNB, si besoin est.

### **Mesures transitoires**

À compter de la date d'entrée en vigueur, il ne sera plus permis de détenir de titres d'OPC avec commission de suivi dans le compte d'un client auquel le courtier n'était pas tenu de procéder à une évaluation de la convenance, ce qui aura les répercussions suivantes :

**a) Titres d'OPC avec commission de suivi déjà détenus, sauf ceux souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés**

Dès la date d'entrée en vigueur, les titres d'OPC non souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés et comportant une commission de suivi devront être échangés contre des titres d'une série ou catégorie de titres n'en comportant pas du même OPC dans le cas où le courtier qui administre le compte de client n'était pas tenu de procéder à une évaluation de la convenance. Toutefois, s'il n'existe aucune série ni catégorie sans commission de suivi, ils pourraient notamment être transférés à un courtier soumis à l'obligation d'évaluation de la convenance.

**b) Titres d'OPC souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés**

Dès la date d'entrée en vigueur, les courtiers qui n'ont pas à réaliser d'évaluation de la convenance cesseront d'avoir le droit d'accepter des commissions de suivi à l'égard des titres d'OPC souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés (les **titres avec frais d'acquisition reportés**<sup>10</sup>).

Concernant les titres avec frais d'acquisition reportés détenus dans des comptes administrés par des courtiers qui n'avaient pas à procéder à une évaluation de la convenance, nous nous attendons à ce que les organisations d'OPC et les courtiers se conforment aux dispositions introduites par les modifications en recourant à un éventail d'options qui assureront le résultat le plus favorable qui soit aux porteurs de ces titres. Plus précisément, nous nous attendons à ce que ces organisations et ces courtiers prennent les mesures nécessaires afin d'éviter à ces investisseurs de payer des frais de rachat une fois les modifications mises en œuvre.

L'une de ces options consisterait à leur permettre de continuer à détenir leurs titres avec frais d'acquisition reportés après la date d'entrée en vigueur. À l'égard de ces titres, les organisations d'OPC suspendraient alors le paiement de commissions de suivi aux courtiers et ceux-ci ne solliciteraient ni n'accepteraient pareilles commissions conformément aux modifications.

Une autre prendrait la forme d'une renonciation des organisations d'OPC aux frais de rachat payables par les investisseurs lors d'échanges ou de rachats de leurs titres avec frais d'acquisition reportés, le cas échéant, dans les situations où ces frais découlent d'une mesure prise pour se conformer aux modifications.

Nous nous attendons à ce que les organisations d'OPC et les courtiers communiquent clairement leurs plans de mise en œuvre et les résultats prévus aux titulaires de titres avec frais d'acquisition reportés détenus dans des comptes administrés par des courtiers non

<sup>10</sup> Voir la note de bas de page 7. Dès l'entrée en vigueur de l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés le 1<sup>er</sup> juin 2022, il ne sera plus permis aux courtiers d'offrir de titres selon cette option. Cependant, les calendriers de rachat des titres avec frais d'acquisition reportés déjà détenus pourront continuer à courir jusqu'à l'échéance prévue.

tenus à une évaluation de la convenance. Nous nous attendons également à ce qu'ils collaborent et facilitent les communications avec les clients, au besoin.

Par ailleurs, dans le cas où les investisseurs préféreraient transférer leurs titres avec frais d'acquisition reportés chez un courtier tenu de procéder à une telle évaluation, nous nous attendons à ce que les courtiers facilitent ces transferts.

Nous rappelons aussi aux courtiers qu'il leur incombe d'agir avec honnêteté, bonne foi et loyauté avec leurs clients en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.

**c) Programmes de souscription préautorisée**

Avant la date d'entrée en vigueur, les organisations d'OPC et les courtiers devraient réfléchir à la manière de traiter les programmes de souscription préautorisée prévoyant la souscription périodique de titres d'OPC avec commission de suivi. En effet, les modifications nécessiteront des changements de ces programmes de sorte qu'ils souscrivent des titres d'une catégorie ou série sans commission de suivi du même OPC si le courtier n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance. En l'absence d'autres séries ou catégories sans commission de suivi, le programme devrait être résilié, voire modifié en consultation avec le client, afin qu'il puisse périodiquement souscrire des titres sans commission de suivi d'un autre OPC.

**d) Transferts de comptes avec conseils à des comptes sans conseils**

À l'instar des titres d'OPC avec commission de suivi déjà détenus, à compter de la date d'entrée en vigueur, lorsque les investisseurs transfèrent leurs comptes d'un courtier de plein exercice à un courtier exécutant, les titres d'OPC avec commission de suivi doivent être échangés contre des titres d'une série ou catégorie sans commission de suivi du même OPC au plus tard au moment du transfert de comptes.

Nous nous attendons à ce que, au plus tard au moment d'un transfert projeté de comptes, les courtiers exécutants informent les investisseurs de leur incapacité d'accepter les transferts de titres d'OPC avec commission de suivi, y compris ceux avec frais d'acquisition reportés, vers un compte sans conseils.

Comme les titres avec frais d'acquisition reportés sont assortis de commissions de suivi et peuvent occasionner des frais de rachat en cas de rachat anticipé, ils ne devraient pas être transférés à des courtiers exécutants après la date d'entrée en vigueur.

**e) Dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB**

Les modifications au Règlement 81-101 et au Règlement 41-101 prévoient des dispenses des obligations de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB, respectivement, pour tous les échanges d'une série ou catégorie de titres d'OPC avec commission de suivi vers une autre sans une telle commission du même OPC dans le cas

des titres existants, des transferts et des titres souscrits dans le cadre de programmes de souscription préautorisée.

Ces dispenses prendront effet le 31 décembre 2020, soit 17 mois avant la date d'entrée en vigueur. Ce délai donne amplement le temps aux organisations d'OPC et aux courtiers de faciliter les échanges de titres d'OPC avec commission de suivi détenus dans des comptes de clients administrés par des courtiers non soumis à l'obligation d'évaluation de la convenance vers une série ou catégorie sans commission de suivi du même OPC, au plus tard à la date d'entrée en vigueur.

### Points d'intérêt local

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

### Contenu des annexes

Le présent avis contient l'annexe suivante :

**Annexe A** : Résumé des commentaires concernant les projets de modification et réponses

### Questions

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

Gabriel Chénard  
 Analyste à la réglementation  
 Direction de l'encadrement des fonds  
 d'investissement  
 Autorité des marchés financiers  
 Tél. : 514 395-0337, poste 4482  
 Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4482  
[gabriel.chenard@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.chenard@lautorite.qc.ca)

Jason Alcorn  
 Conseiller juridique principal et conseiller  
 spécial du directeur général  
 Commission des services financiers et des  
 services aux consommateurs  
 (Nouveau-Brunswick)  
 Tél. : 506 643-7857  
[jason.alcorn@fcnb.ca](mailto:jason.alcorn@fcnb.ca)

Heather Kuchuran  
 Director, Corporate Finance  
 Securities Division  
 Financial and Consumer Affairs Authority of  
 Saskatchewan  
 Tél. : 306 787-1009  
[heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

Kathryn Anthistle  
 Senior Legal Counsel, Legal Services  
 Capital Markets Regulation Division  
 British Columbia Securities Commission  
 Tél. : 604 899-6536  
[kanthistle@bcsc.bc.ca](mailto:kanthistle@bcsc.bc.ca)

Irene Lee  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
Tél. : 416 593-3668  
[ilee@osc.gov.on.ca](mailto:ilee@osc.gov.on.ca)

Stephen Paglia,  
Manager, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
Tél. : 416 593-2393  
[spaglia@osc.gov.on.ca](mailto:spaglia@osc.gov.on.ca)

Chad Conrad  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Tél : 403 297-4295  
[chad.conrad@asc.ca](mailto:chad.conrad@asc.ca)

Wayne Bridgeman  
Deputy Director, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba  
Tél. : 204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

Chris Pottie  
Deputy Director, Registration and Compliance  
Nova Scotia Securities Commission  
Tél. : 902 424-5393  
[chris.pottie@novascotia.ca](mailto:chris.pottie@novascotia.ca)

Brandon Rasula  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Tél : 403 355-6298  
[brandon.rasula@asc.ca](mailto:brandon.rasula@asc.ca)

**ANNEXE A**  
**RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES CONCERNANT**  
**LES PROJETS DE MODIFICATION ET RÉPONSES**

<b>Table des matières</b>	
<b>PARTIE</b>	<b>TITRE</b>
<b>Partie 1</b>	<b>Contexte</b>
<b>Partie 2</b>	<b>Commentaires généraux</b>
<b>Partie 3</b>	<b>Commentaires sur la modification de l'article 3.2 du Règlement 81-105</b>
<b>Partie 4</b>	<b>Commentaires sur la période de transition</b>
<b>Partie 5</b>	<b>Liste des intervenants</b>

**Partie 1 – Contexte**

**Résumé des commentaires**

Le 13 septembre 2018, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) ont publié pour consultation (la **consultation de 2018**) des projets de modification du *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-105**) et de l'*Instruction complémentaire 81-105 : Les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (l'**Instruction complémentaire 81-105**), ainsi que des projets de modifications corrélatives du *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**), dont le Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié* (le **Formulaire 81-101F1**) et le Formulaire 81-101F3, *Contenu de l'aperçu du fonds* (le **Formulaire 81-101F3**), de même que du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**) (collectivement, les **projets de modification**). Les projets de modification visent à mettre en œuvre la réponse réglementaire des ACVM aux enjeux de protection des investisseurs et d'efficience du marché soulevés par la pratique courante consistant, dans le cas des gestionnaires de fonds d'investissement, à rémunérer les courtiers et leurs représentants pour le placement de titres d'organismes de placement collectif (individuellement,

un **OPC**) au moyen de commissions, notamment de souscription et de suivi (les **commissions intégrées**). Ils ont les effets suivants :

- interdire aux gestionnaires de fonds d'investissement de payer de commissions au moment de la souscription aux courtiers, entraînant de ce fait l'abandon de l'option des frais d'acquisition reportés (l'**interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés**);
- interdire de verser des commissions de suivi aux courtiers qui ne sont pas assujettis à l'obligation d'évaluation de la convenance au client, comme ceux ne faisant pas de recommandations d'investissement, à l'occasion du placement de titres d'OPC au moyen d'un prospectus (l'**interdiction du versement de commissions de suivi**).

Le 19 décembre 2019 a été publié l'Avis 81-332 du personnel des ACVM *Prochaines étapes de la proposition d'interdire le versement de certaines commissions intégrées par les fonds d'investissement* (l'**Avis 81-332**) pour faire le point sur les étapes faisant suite à la consultation de 2018. Dans cette publication, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) a déclaré qu'elle participera à l'interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants, mais qu'elle n'adoptera pas l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés. De plus, à cette même date, la CVMO a publié l'*OSC Staff Notice 81-730 Consideration of Alternative Approaches to Address Concerns Related to Deferred Sales Charges* indiquant qu'elle envisage de restreindre le recours à l'option des frais d'acquisition reportés afin d'atténuer les incidences négatives sur les investisseurs (les **restrictions sur les frais d'acquisition reportés**).

Nous avons reçu 55 mémoires des intervenants dont la liste figure à la partie 5. Nous remercions tous les intervenants de leur participation. Le présent document contient un résumé des commentaires obtenus à propos des dispositions des projets de modification qui se rapportent à l'interdiction du versement de commissions de suivi, de même que nos réponses à ces commentaires. Après examen des commentaires, nous avons apporté des modifications (les **modifications**) aux projets de modification.

S'agissant des dispositions des projets de modification se rapportant à l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés, un résumé des commentaires et nos réponses sont présentés dans l'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement*, Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, *modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, *modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, publié le 20 février 2020.

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p><b>Interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants</b></p>	<p><b>Investisseurs et groupes de défense des investisseurs</b></p> <p>La majorité des investisseurs et de leurs groupes de défense appuient la mise en œuvre immédiate de l'interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants. Voici leurs principales observations :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Les investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC sur les plateformes de courtiers exécutants paient trop cher :</b> Les investisseurs et leurs groupes de défense font valoir que les investisseurs indépendants qui souscrivent des titres d'OPC paient trop cher pour les services limités qui sont offerts dans le réseau des courtiers exécutants et que ces coûts, composés au fil du temps, érodent les rendements pour les clients, et nuisent par conséquent à l'atteinte de résultats par les investisseurs. Selon eux, les commissions de suivi versées aux courtiers exécutants devraient être éliminées sans délai, et réparation entière faite aux clients;</li> </ul>	<p>Nous remercions les intervenants pour leur soutien. Les modifications interdisent aux organisations d'OPC (au sens attribué à ce terme ci-après) le versement de commissions de suivi lorsque le courtier participant n'est pas tenu d'évaluer la convenance d'un achat au client ou de la propriété continue de titres d'un OPC placés au moyen d'un prospectus. Les modifications interdisent également la sollicitation ou l'acceptation, par les courtiers participants, de commissions de suivi auprès ou de la part d'un membre de l'organisation de l'OPC, relativement à des titres de l'OPC détenus dans le compte d'un client du courtier participant si celui-ci n'est pas tenu d'évaluer la convenance de ces titres au client. Il sera de fait interdit de verser des commissions de suivi d'OPC aux courtiers qui ne sont pas tenus à l'obligation d'évaluer la convenance au client prévue à l'article 13.3 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations</p>

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="597 751 967 1255">• <b>Seules les séries F de titres d'OPC devraient être offertes dans le réseau des courtiers exécutants</b> : Les investisseurs et leurs groupes de défense affirment que tous les courtiers exécutants offrant les titres d'un OPC en particulier devraient être obligés d'offrir la série F (sans commission de suivi) de l'OPC sur leur plateforme et d'adopter pour les opérations sur les titres d'OPC un modèle de frais à la transaction. Ils remettent en question le caractère raisonnable des commissions intégrées, même si elles sont réduites (comme pour la série D), et demandent que les ACVM évaluent de manière critique si l'investisseur reçoit réellement des services qui justifient le versement d'une commission de suivi continue;</li> <li data-bbox="597 1272 967 1415">• <b>Il n'est pas nécessaire de modifier les règles – Les ACVM devraient utiliser les outils existants</b> : Certains investisseurs et groupes de défense des investisseurs soutiennent que le prélèvement de commissions de suivi</li> </ul>	<p data-bbox="987 751 1364 974"><i>continues des personnes inscrites</i> ainsi que dans les règlements administratifs, règles, règlements ou politiques des organismes d'autorégulation (<b>OAR</b>). Seraient notamment inclus les courtiers exécutants et les courtiers agissant pour le compte de « clients autorisés » ayant renoncé à l'application de l'obligation d'évaluer la convenance au client.</p>

**Partie 2 – Commentaires généraux**

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>par un courtier exécutant pour des conseils qu'il ne fournit pas doit être considéré comme un manquement à l'obligation du courtier d'agir avec équité et intégrité et de bonne foi avec ses clients. Il s'agit clairement d'une situation de surfacturation, de déclaration fausse ou trompeuse et de conflit d'intérêts. Les ACVM devraient protéger les investisseurs en omettant les longues consultations, et tout simplement prendre des mesures d'exécution pour stopper la surfacturation de la part des courtiers exécutants.</p> <p><b>Intervenants du secteur</b></p> <p>Bien que de nombreux intervenants du secteur conviennent que les séries de titres d'OPC comportant le versement d'une commission de suivi intégrale, comme la série A, devraient être réservées aux réseaux permettant la prestation de services-conseils, ils contestent l'interdiction totale du versement de commissions de suivi dans le réseau des courtiers exécutants pour les</p>	<p>Nous continuons de penser que les courtiers doivent fournir aux investisseurs des conseils découlant de l'obligation d'évaluation de la convenance au client avant d'avoir le droit de toucher des commissions de suivi. Les courtiers qui ne sont pas tenus à cette obligation doivent facturer directement aux investisseurs les services qu'ils leur fournissent.</p>

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Les commissions intégrées réduites conviennent au réseau des courtiers exécutants</i></b> : Plusieurs intervenants du secteur affirment que le versement de commissions de suivi tarifées de manière adaptée au réseau d'investissement direct est un mode de rémunération efficace du courtier qui peut profiter aux investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC auprès du courtier exécutant. Les séries de titres d'OPC à coût peu élevé, comme la série D, permettent au courtier exécutant d'harmoniser adéquatement les coûts liés au placement de titres d'OPC dans son réseau avec les services fournis aux investisseurs, au moyen d'une structure de prix peu élevés adaptée au réseau. Ils soutiennent que la série D devrait être conservée, et qu'elle devrait être offerte plus abondamment pour atténuer les conséquences inattendues pour les investisseurs, comme il est expliqué plus longuement ci-après.</li> </ul>	

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="597 751 967 1178">• <i>D'autres propositions de modification de la réglementation pourraient régler la question des conflits dans les réseaux de courtiers exécutants</i> : Des intervenants du secteur estiment que l'obligation accrue d'atténuer les conflits d'intérêts proposée dans le cadre des réformes axées sur le client, si elle est mise en œuvre, s'appliquera aux courtiers exécutants et à d'autres courtiers dispensés de l'obligation d'évaluer la convenance au client, et que cela devrait suffire à répondre aux préoccupations des ACVM concernant les conflits d'intérêts relatifs au versement de commissions de suivi à ces courtiers.</li> <li data-bbox="597 1192 967 1415">• <i>L'interdiction de versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants entraînerait de l'incohérence dans l'approche réglementaire des commissions intégrées</i> : Des intervenants du secteur avancent qu'étant donné que les ACVM ne proposent pas d'interdire le versement de commissions de suivi à</li> </ul>	

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>l'égard des OPC globalement dans le secteur des valeurs mobilières, une telle interdiction appliquée à la plateforme des courtiers exécutants uniquement serait incompatible avec les règles des ACVM en la matière. Ces intervenants font aussi valoir que malgré le fait qu'ils n'évaluent pas la convenance au client, les courtiers exécutants offrent à leurs clients une panoplie de services continus (comme des centres d'appel, des plateformes technologiques et des documents d'information).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>L'interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants aurait des conséquences inattendues :</i></b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b><i>Frais accrus pour les petits investisseurs :</i></b> Plusieurs sociétés intégrées (c.-à-d. des banques) affirment que les courtiers exécutants devront payer des coûts initiaux et continus importants pour élaborer et rendre opérationnels des modèles de rémunération à facturation directe des frais liés aux opérations sur OPC, et ces coûts</li> </ul> </li> </ul>	

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>pourraient être transférés aux clients dans les frais qui leur sont facturés. De plus, le coût de ces mécanismes de facturation directe des frais peut être prohibitif pour les petits comptes; si un modèle de rémunération à la transaction était appliqué, il faudrait que les frais d'opération soient supérieurs aux frais de négociation standard applicables aux autres types de titres (titres de capitaux propres, titres de FNB) pour tenir compte du volume des opérations moins élevé et du fait que les opérations sur les titres d'OPC sont moins importantes que celles sur d'autres types de titres. Ces frais d'opération réduiraient le pouvoir d'achat des investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC dans le réseau des courtiers exécutants et auraient un effet disproportionné sur les investisseurs détenant de petits portefeuilles.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <i>Éventail de produits réduit pour les investisseurs</i> : Selon plusieurs sociétés intégrées, l'augmentation des coûts d'exploitation découlant</li> </ul>	

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>des mécanismes de facturation directe des frais pourrait pousser les courtiers exécutants à revoir la gamme de produits d'OPC offerte sur leur plateforme (notamment en limitant l'offre aux seuls OPC exclusifs), voire à retirer entièrement les OPC de leur offre. L'éventail de produits offerts par les courtiers exécutants pourrait s'en trouver réduit.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <i>Complexité du paiement des services en cas de facturation directe des frais</i> : Plusieurs sociétés intégrées soutiennent que le prélèvement des frais au moment du traitement d'une transaction pose problème aux petits comptes et aux comptes qui ne détiennent pas d'espèces. Ils font savoir que bon nombre de clients qui détiennent des titres d'OPC sur la plateforme d'un courtier exécutant ne tiennent pas de solde en espèces suffisant pour couvrir des frais annuels ou des frais à la transaction. Des rachats pourraient alors devenir nécessaires</li> </ul>	

**Partie 2 – Commentaires généraux**

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>pour couvrir les frais, ce qui occasionnerait une expérience client négative et entraînerait vraisemblablement des incidences fiscales dans le cas des comptes enregistrés. Les clients pourraient par ailleurs devoir laisser une somme en espèces dans leur compte, ce qui créerait une réserve liquide qui ne procure pas de rendement. Cette situation éliminerait l'expérience plus harmonieuse du modèle de commission intégrée à laquelle sont habitués les investisseurs qui souscrivent des titres d'OPC dans un réseau de courtier exécutant.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Les gestionnaires de fonds d'investissement ne devraient pas être obligés de surveiller la conformité des courtiers exécutants à l'interdiction du versement de commissions de suivi à leur intention</i> : Plusieurs gestionnaires de fonds d'investissement et autres intervenants du secteur estiment qu'il n'est pas</li> </ul>	

**Partie 2 – Commentaires généraux**

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>raisonnablement possible de mettre en œuvre le projet d'interdire aux gestionnaires de fonds d'investissement de verser une commission de suivi aux courtiers qui n'évaluent pas la convenance au client parce que les gestionnaires de fonds d'investissement ne sont pas en mesure de déterminer si des conseils sont rattachés à un ordre. Par conséquent, si l'interdiction est appliquée, les gestionnaires de fonds d'investissement ne devraient pas être tenus de surveiller quelles séries de titres les courtiers offrent à leurs clients. La conformité à l'interdiction de verser une commission de suivi aux courtiers exécutants devrait incomber carrément aux courtiers exécutants.</p>	

**Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 du Règlement 81-105**

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p><b>5. Nous nous attendons à ce que les organisations d'OPC mettent à la disposition des courtiers participants qui n'évaluent pas la convenance au client, une catégorie ou série de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi. Les organisations d'OPC rencontreraient-elles un quelconque obstacle à la mise de telles catégories ou séries de titres d'OPC à la disposition de ces courtiers?</b></p>	<p><i>Catégories ou séries de titres d'OPC sans commission de suivi</i></p> <p>Quelques intervenants signalent que de nombreux gestionnaires de fonds d'investissement (sinon tous) offrent des titres de série F ne comportant pas de rémunération intégrée. Il n'est pas clair pourquoi la création de nouvelles catégories ou séries de titres est requise. Seules les sociétés de courtage à escompte peuvent, à leur discrétion, offrir des titres de série F à leurs clients.</p> <p>Un autre intervenant du secteur explique que le placement de titres de série D avec commission de suivi est une solution pratique pour le placement de titres d'OPC par l'entremise de courtiers exécutants et que cette pratique devrait être maintenue. Souvent, les titres de série D seraient plus économiques pour le client que des titres de série F comportant des courtages distincts.</p> <p>Un intervenant qui appuie la modification suggère que toutes les sociétés qui offrent les titres d'un OPC en particulier devraient être tenues d'offrir une version de catégorie F de ces titres à courtage réduit</p>	<p>Les organisations d'OPC peuvent choisir de mettre à la disposition ou non des courtiers participants qui n'évaluent pas la convenance au client une catégorie ou une série de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi. Les organisations d'OPC n'y sont pas tenues aux termes des modifications.</p>

## Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 du Règlement 81-105

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>plutôt que de devoir offrir des versions sans commission de suivi. Si une catégorie F existe, elle devrait être offerte par les courtiers exécutants aux investisseurs qui veulent investir sans être conseillés.</p> <p>Un intervenant est d'avis qu'il ne serait pas difficile de mettre à disposition une catégorie ou une série de titres sans commission de suivi, mais il pourrait être nécessaire, dans certains cas, d'apporter des révisions au prospectus qui, selon les faits particuliers, pourraient être incluses dans le renouvellement du prospectus.</p> <p><b>Rabais</b></p> <p>Un autre intervenant fait valoir que dans les cas où il n'existe pas de version de titres d'un OPC sans commission de suivi, les courtiers exécutants devraient être autorisés à vendre la catégorie de titres comportant des commissions de suivi, aux conditions suivantes :</p> <p>a) Le courtier doit consentir au client un rabais correspondant à la totalité des commissions de suivi qui lui ont été versées relativement aux titres de l'OPC (moins des frais raisonnables peu élevés</p>	<p>Les modifications ne permettent pas aux courtiers exécutants de consentir à leurs clients des rabais sur les commissions de suivi.</p>

**Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 du Règlement 81-105**

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>couvrant le coût d'administration du programme de rabais).</p> <p>b) Lorsqu'une version sans commission de suivi du titre devient disponible, le courtier doit veiller à faire convertir les titres détenus par le client en titres sans commission de suivi, sans frais pour le client.</p>	
<p><b>6. Les organisations d'OPC pourraient-elles avoir de la difficulté, y compris sur le plan opérationnel, à confirmer si un courtier participant a réalisé l'évaluation de la convenance et est donc admissible au paiement de commissions de suivi conformément au paragraphe 4 de l'article 3.2 du Règlement 81-105? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</b></p>	<p>Plusieurs intervenants du secteur signalent que les gestionnaires de fonds d'investissement n'ont actuellement aucun moyen de vérifier si des courtiers effectuent des opérations sans réaliser l'évaluation de la convenance. Étant donné que ce sont les courtiers qui ont l'obligation d'évaluer la convenance au client, les gestionnaires de fonds d'investissement ne devraient pas être obligés de surveiller quelles séries de titres les courtiers offrent à leurs clients. Les ACVM devraient indiquer clairement dans le projet de modification que les gestionnaires de fonds d'investissement n'ont pas l'obligation de confirmer si un courtier participant ou un placeur principal a réalisé l'évaluation de la convenance et est ou n'est pas admissible au paiement de</p>	<p>Pour les cas où une organisation d'OPC ne sait pas, ou, selon toute attente raisonnable, ne pourrait pas savoir, si une évaluation de la convenance a été réalisée dans le cadre de l'achat de titres d'OPC, les modifications prévoient un critère de la connaissance précisant que le paragraphe 4 de l'article 3.2 ne s'applique que si l'organisation d'OPC sait ou devrait raisonnablement savoir que le courtier participant n'est pas tenu de réaliser une évaluation de la convenance.</p>

**Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 du Règlement 81-105**

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>commissions de suivi.</p> <p>Un intervenant du secteur indique que les gestionnaires de fonds d'investissement ne peuvent déterminer si l'interdiction s'applique lorsqu'ils reçoivent un ordre d'achat, car certains courtiers participants utilisent un code distinct pour chaque courtier exécutant tandis que d'autres utilisent un code unique pour plusieurs courtiers affiliés. Les ordres visant des titres d'OPC provenant de courtiers de plein exercice sont en conséquence regroupés avec ceux de courtiers exécutants.</p> <p>Selon un autre intervenant du secteur, l'attribution de codes de courtier pour les courtiers exécutants est incohérente, et la mise à jour des systèmes ne pourrait être effective que dans certains cas et serait difficile à maintenir.</p> <p>Deux intervenants du secteur affirment que les OPC ne peuvent savoir, faute d'en recevoir confirmation du courtier ou du client, si ce dernier est un client autorisé et s'il a renoncé à l'obligation de convenance. Les choses se compliquent dans le cas de clients ayant renoncé à l'obligation de</p>	

**Partie 3 – Commentaires sur la modification de l'article 3.2 du Règlement 81-105**

<u>Enjeux</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>convenance lorsque la relation est établie entre le client et une personne inscrite, comme un gestionnaire de portefeuille, qui exécute ses opérations par l'intermédiaire d'un courtier participant. Rendre les gestionnaires de fonds d'investissement responsables de déterminer si l'interdiction s'applique revient à leur imposer un fardeau réglementaire inutile.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que, puisque les courtiers exécutants ne sont pas autorisés à faire des recommandations de convenance, il serait inutile de confirmer aux membres de l'organisation d'OPC s'ils ont fait ou non une recommandation de convenance.</p>	

**Partie 4 – Commentaires sur la période de transition**

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
7. Nous pensons qu'une période de transition de un an à partir de la date de publication définitive des modifications devrait laisser		<i>Interdiction du versement de commissions de suivi aux courtiers exécutants</i> – Plusieurs intervenants du secteur font valoir que la conception et la mise en œuvre des systèmes nécessaires pour facturer	La date d'entrée en vigueur des modifications est le 1 <sup>er</sup> juillet 2022. Cette date coïncide avec la date

## Partie 4 – Commentaires sur la période de transition

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p><b>aux personnes inscrites suffisamment de temps pour mettre en œuvre les projets de modification.</b></p> <p><b>Les organisations d'OPC et les courtiers participants rencontreraient-ils des difficultés sur le plan de la transition vers la mise en œuvre des projets de modification dans le délai de un an proposé comme période de transition?</b></p> <p><b>Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails sur les changements opérationnels ou technologiques, les changements de systèmes ou</b></p>		<p>directement les clients des OPC sur les plateformes de courtiers exécutants et mettre en œuvre les procédures de conformité connexes est un processus qui nécessitera plusieurs années, donc qui ira au-delà de la période de un an proposée. Certains intervenants suggèrent une période de transition de 2 ans si les séries à moindre coût (comme la série D) sont préservées dans le réseau des courtiers exécutants, mais une période de transition plus longue, soit de 3 ans, si les courtiers exécutants doivent établir un système de facturation directe.</p>	<p>d'entrée en vigueur de l'interdiction de l'option des frais d'acquisition reportés<sup>1</sup> dans tous les territoires des ACVM, sauf en Ontario, et avec la date d'entrée en vigueur proposée de la restriction des frais d'acquisition reportés en Ontario<sup>2</sup>.</p>

<sup>1</sup> L'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement*, Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, *modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, *modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* a été publié le 20 février 2020 par les ACVM, sauf la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

<sup>2</sup> L'avis de consultation intitulé *Ontario Securities Commission Notice and Request for Comment – Proposed Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Proposed Companion Policy 81-502 to Ontario Securities Commission Rule 81-502 Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Related Consequential Amendments* a été publié le 20 février 2020 par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

<b>Partie 4 – Commentaires sur la période de transition</b>			
<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
de modes de rémunération ou d'autres changements importants et pertinents nécessaires, ainsi que la période de temps minimale raisonnablement requise pour mettre en œuvre ces changements et se conformer aux dispositions des projets de modification.			
9. Les ACVM s'attendent à ce que, d'ici la date d'entrée en vigueur des projets de modification, les courtiers qui n'évaluent pas la convenance au client aient transféré les titres d'OPC déjà détenus par ces clients vers une catégorie ou une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi.	a) <b>Le passage d'une catégorie ou série de titres d'OPC comportant une commission de suivi à une série qui n'en comporte pas entraînerait l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds. Comme mesure transitoire, devrait-on prévoir une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour ces cas particuliers? Une telle dispense signifierait que l'investisseur ne</b>	Bon nombre d'intervenants estiment que si la proposition est mise en œuvre, les autorités devraient offrir une dispense générale aux courtiers exécutants pour faciliter le transfert des titres d'OPC comportant des commissions de suivi détenus par leurs clients vers une catégorie ou une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi, sans devoir se conformer aux obligations de transmission de l'aperçu du fonds et des avis d'exécution. Cette dispense devrait s'appliquer au transfert de séries de titres d'OPC comportant des commissions de suivi vers une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi avant la date d'entrée en vigueur du projet de modification, ainsi qu'aux transferts de telles séries par la suite	Les modifications prévoient une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB pour le transfert de séries ou de catégories de titres d'OPC ou de titres de FNB comportant des commissions de suivi vers une catégorie ou une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi. Ces dispenses entrent en vigueur le 31 décembre 2020, soit 17 mois avant la date d'entrée en

**Partie 4 – Commentaires sur la période de transition**

<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
	<p>disposerait pas du droit de résolution de la souscription, mais conserverait toutefois un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts si le prospectus de l'OPC, y compris tout document qui y est intégré par renvoi, comme l'aperçu du fonds, contenait de l'information fautive ou trompeuse. Dans certains territoires, les investisseurs disposent d'un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution de la souscription de titres d'un OPC, et ce droit ne sera pas touché par une telle dispense.</p>	<p>pour les clients qui transfèrent leurs actifs d'un courtier de plein exercice à un courtier exécutant.</p>	<p>vigueur des modifications. Cette période de 17 mois laisse amplement de temps aux organisations d'OPC et aux courtiers pour effectuer au plus tard à la date d'entrée en vigueur des modifications le transfert de séries de titres comportant des commissions de suivi vers une série ou catégorie de titres du même OPC ne comportant pas de commission de suivi détenus dans des comptes de clients gérés par des courtiers qui ne sont pas tenus de vérifier la convenance au client.</p> <p>Les courtiers exécutants doivent se conformer à l'obligation de transmission de l'avis d'exécution ou à la dispense de cette obligation conformément</p>

<b>Partie 4 – Commentaires sur la période de transition</b>			
<u>Enjeux</u>	<u>Enjeux secondaires</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
			aux règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'OCRCVM).
	<b>b) Devrions-nous envisager d'autres types de dispenses relativement à des règlements des ACVM ou à des règles des OAR pour faciliter le passage à des catégories ou séries ne comportant pas de commissions de suivi? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</b>	Certains intervenants suggèrent de prévoir une dispense autorisant les courtiers exécutants à effectuer ce transfert, étant donné qu'ils n'ont pas de pouvoir discrétionnaire sur les comptes de leurs clients. Toutefois, la capacité d'effectuer un transfert entre séries n'est pas un enjeu ponctuel puisque les clients peuvent choisir de transférer leurs actifs d'un courtier de plein exercice à un courtier exécutant à tout moment.	Les courtiers exécutants sont invités à se reporter aux règles de l'OCRCVM au sujet du consentement du client au transfert d'une série ou d'une catégorie de titres d'OPC comportant des commissions de suivi à une série ou catégorie de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi.

**Partie 5 – Liste des intervenants****Intervenants**

- Advocis – Association des conseillers en finances du Canada
- Alternative Management Association
- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
- Association professionnelle des conseillers en services financiers
- Banque Nationale du Canada
- Blanes, Alan
- Boom, Mary
- Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L.
- CARP
- Clark, Keir
- Corporation Financière Mackenzie
- Durmin, James S.
- Dusmet, Tom
- Elford, Larry
- Elliot, Ruth
- Entités RBC
- FAIR Canada
- Fédération des courtiers en fonds mutuels
- Fidelity Investments Canada
- Fieldstone, David
- Financial Planning Standards Council
- Finandicap Inc.
- Gestion de patrimoine TD
- Glick, Isaac
- Gosselin, Éric F.

- Groupe Cloutier Investissement
- Groupe consultatif des investisseurs de la CVMO
- Groupe financier PEAK
- HighView Asset Management Ltd.
- Independent Financial Brokers of Canada
- Invesco Canada Ltée
- Jagdeo, Millie
- Kenmar Associates
- Kivenko, Ken
- L'Institut des fonds d'investissement du Canada
- Loeppky, Bruce
- MacDonald, James Richard
- McFadden, D.
- Merici Services Financiers Inc.
- MICA Capital Inc.
- Mouvement Desjardins
- Naglie, Harvey
- Placements AGF Inc.
- Placements Franklin Templeton
- Portelance, Éric
- Portfolio Management Association of Canada
- Portfolio Strategies Corporation
- Pozgaj, Steve
- Primerica Financial Services (Canada) Ltd.
- Rosen, Yegal
- Ross, Art
- Stenzler, Gary
- The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute
- The Small Investor Protection Association

- Whitehouse, Peter

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 16°, 26° et 34°)

**1.** L'article 1.1 du Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 41), modifié par le Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif adopté par l'Arrêté ministériel 2020-10 du 20 avril 2020, est de nouveau modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « coûts directs », de la suivante :

« « évaluation de la convenance » : une évaluation devant être effectuée conformément aux dispositions suivantes :

*a)* l'article 13.3 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10);

*b)* les règles de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières figurant à l'Annexe G de ce règlement qui sont en vigueur, ainsi que leurs modifications, et qui correspondent à son article 13.3;

*c)* les règles ou les principes directeurs de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels figurant à l'Annexe H de ce règlement qui sont en vigueur, ainsi que leurs modifications, et qui correspondent à son article 13.3; ».

**2.** L'article 2.2 de ce règlement est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Malgré le paragraphe 2, le courtier participant ne peut solliciter ni accepter du membre de l'organisation de l'OPC le paiement d'une commission de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de ses clients s'il n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client. ».

**3.** L'article 3.2 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

*a)* par la suppression, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a*, de « en espèces qui est fonction de la valeur globale des titres de l'OPC détenus en comptes de clients du courtier participant à une époque donnée ou durant une période donnée, »;

*b)* par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, du mot « l'opération » par les mots « l'opération sur des titres de l'OPC par un client du courtier participant »;

*c)* par l'insertion, après le sous-paragraphe *a*, du suivant :

« *a.1)* le montant de la commission de suivi est fonction de la valeur des titres de l'OPC détenus dans un compte du client à un moment donné ou durant une période donnée; »;

2° par l'addition, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Malgré le paragraphe 1, le membre de l'organisation de l'OPC ne peut payer au courtier participant une commission de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un client de ce courtier si le membre sait ou devrait raisonnablement savoir que ce dernier n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres au client. ».

#### 4. Dates d'entrée en vigueur

1° Les dispositions du présent règlement énumérées dans la colonne 1 du tableau suivant entrent en vigueur à la date indiquée dans la colonne 2 :

<b>Colonne 1 : Dispositions du présent règlement</b>	<b>Colonne 2 : Date</b>
Article 1	31 décembre 2020
Articles 2 et 3	1 <sup>er</sup> juin 2022

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après les dates indiquées dans la colonne 2.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 81-105 : LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

1. L'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, modifiée par la Modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : Les pratiques commerciales des organismes de placement collectif adoptée par la décision N°2020-PDG-0025 du 27 mars 2020, est de nouveau modifiée par l'addition, après l'article 5.3, du suivant :

**« 5.4. Restriction sur le paiement et l'acceptation de commissions de suivi lorsqu'aucune évaluation de la convenance n'est réalisée**

En vertu du paragraphe 4 de l'article 3.2 du règlement, il est interdit aux membres de l'organisation de l'OPC de payer des commissions de suivi au courtier participant qui n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance au client de titres de l'OPC détenus dans un compte de ce dernier. Parallèlement, le paragraphe 3 de l'article 2.2 du règlement interdit à ce courtier de solliciter ou d'accepter des membres de l'organisation de l'OPC le paiement de commissions de suivi relativement aux titres de l'OPC détenus dans un compte d'un de ses clients s'il n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance de ces titres à ce dernier. Par conséquent, le courtier participant qui n'est pas assujéti à l'obligation d'évaluation de la convenance prévue par le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (chapitre V-1.1, r.10) ou par les règles correspondantes d'un OAR ne peut solliciter ni accepter de tels paiements. En outre, les membres de l'organisation de l'OPC devraient mettre à la disposition de ce courtier une catégorie ou série de titres d'OPC sans commissions de suivi afin qu'il les propose à ses clients.

Nous rappelons aux membres de l'organisation d'un OPC et aux courtiers participants qu'ils sont tenus par l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures instaurant un système de contrôle et de supervision capable de fournir l'assurance raisonnable que la société et les personnes physiques agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières, dont les interdictions prévues aux paragraphes 3 de l'article 2.2 et 4 de l'article 3.2.

Nous nous attendons à ce que ces membres et courtiers fassent preuve de diligence pour respecter les paragraphes susmentionnés. Les courtiers participants devraient exercer leurs activités de manière que les membres de l'organisation de l'OPC puissent établir s'il y avait lieu de réaliser une évaluation de la convenance au client de titres de l'OPC détenus dans un compte de ce dernier, et les membres de l'organisation devraient être au fait de l'information que le courtier participant met à leur disposition à cet égard. ».

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

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 4.1°, 11° et 34°)

1. Le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus (chapitre V-1.1, r. 14) est modifié par l'insertion, après l'article 3C.2, du suivant :

### « 3C.2.1. Transmission de l'aperçu du FNB en cas d'échange de titres du FNB sans commission de suivi

1) Dans le présent article, on entend par :

« échange de titres du FNB sans commission de suivi » : à l'égard d'un client du courtier participant, la souscription ou l'acquisition de titres d'une catégorie ou série de titres d'un FNB pour lesquels le gestionnaire de fonds d'investissement ne paye pas de commission de suivi à ce courtier immédiatement après le rachat de titres d'une autre catégorie ou série de titres du FNB pour lesquels il lui en paye une, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) la valeur totale des titres souscrits ou acquis est identique à celle des titres rachetés;

b) il n'existe aucune différence importante entre les deux catégories ou séries hormis le taux des frais de gestion facturés;

c) le courtier participant, qui a exécuté la souscription ou l'acquisition et le rachat, n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance des titres au client en vertu de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR qui lui sont applicables;

« évaluation de la convenance » : l'évaluation de la convenance au sens de l'article 1.1 du Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 41).

2) Malgré le paragraphe 2 de l'article 3C.2, le courtier n'est pas tenu de transmettre au souscripteur ou à l'acquéreur de titres du FNB le dernier aperçu du FNB déposé visant la catégorie ou série de titres applicable à l'occasion d'un échange de titres du FNB sans commission de suivi. ».

### 2. Date d'entrée en vigueur

1° Le présent règlement entre en vigueur le 31 décembre 2020.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 31 décembre 2020.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 4.1°, 11° et 34°)

1. L'article 3.2.01 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 38) est modifié par l'addition, après le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4, du suivant :

« *c*) l'article 3.2.04.1 s'applique. ».

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 3.2.04, du suivant :

### « 3.2.04.1. Transmission de l'aperçu du fonds en cas d'échange sans commission de suivi

1) Dans le présent article, on entend par :

« échange sans commission de suivi » : à l'égard d'un client du courtier participant, la souscription de titres d'une catégorie ou série d'un OPC pour lesquels le gestionnaire de fonds d'investissement ne paye pas de commission de suivi à ce courtier immédiatement après le rachat de titres d'une autre catégorie ou série de titres de l'OPC pour lesquels il lui en paye une, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a*) la valeur totale des titres souscrits est identique à celle des titres rachetés;

*b*) il n'existe aucune différence importante entre les deux catégories ou séries hormis le taux des frais de gestion facturés;

*c*) le courtier participant, qui a exécuté la souscription et le rachat, n'était pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance des titres au client en vertu de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR qui lui sont applicables;

« évaluation de la convenance » : l'évaluation de la convenance au client au sens de l'article 1.1 du Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 41).

2) Malgré le paragraphe 1 de l'article 3.2.01, le courtier n'est pas tenu de transmettre au souscripteur de titres de l'OPC le dernier aperçu du fonds déposé visant la catégorie ou série de titres applicable à l'occasion d'un échange sans commission de suivi. ».

### 3. Date d'entrée en vigueur

1° Le présent règlement entre en vigueur le 31 décembre 2020.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 31 décembre 2020.

**Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices and related Consequential Amendments - Prohibition of Mutual Fund Trailing Commissions Where No Suitability Determination Was Required**

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

- *Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices;*
- *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*
- *Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the *Amendments to Policy Statement to Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices*.

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

**Additional Information**

Further information is available from:

Gabriel Chénard  
Senior Policy Analyst, Investment Funds  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4482  
Toll-free: 1 800 525-0337, ext. 4482  
[gabriel.chenard@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.chenard@lautorite.qc.ca)

**September 17, 2020**

## CSA Notice of Publication

### *Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices*

#### Related Consequential Amendments

### Prohibition of Mutual Fund Trailing Commissions Where No Suitability Determination Was Required

**September 17, 2020**

#### **Introduction**

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting amendments to *Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices* (**Regulation 81-105**) and to *Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices* (**Companion Policy 81-105**) and related consequential amendments to *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (**Regulation 41-101**) and *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* (**Regulation 81-101**) (collectively, the **Amendments**).

#### The Amendments

- prohibit the payment of trailing commissions by members of the organization of publicly-offered mutual funds (**fund organizations**) to participating dealers who were not required to make a suitability determination in connection with a client's purchase and ongoing ownership of prospectus qualified mutual fund securities, and
- prohibit the solicitation or acceptance of trailing commissions by participating dealers from fund organizations, in connection with securities of the mutual fund held in an account of a client of the participating dealer if the participating dealer was not required to make a suitability determination in respect of the client in connection with those securities.

The Amendments will effectively prohibit the payment of mutual fund trailing commissions to dealers who are not subject to the obligation to make a suitability determination under section 13.3 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (**Regulation 31-103**) or under the corresponding rules and

policies of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (**IIROC**) and the Mutual Fund Dealers Association of Canada (**MFDA**) (together, the **SROs**). Such dealers would include, among others, order-execution only (**OEO**) dealers and dealers acting on behalf of a “permitted client”<sup>1</sup> that has waived the suitability requirements.

In some jurisdictions, ministerial approvals are required for the implementation of the Amendments. Provided all ministerial approvals are obtained, the Amendments to Regulation 81-101 and Regulation 41-101, which provide certain exemptions from the delivery requirements for fund facts documents (**Fund Facts**) and ETF facts documents (**ETF Facts**), respectively, for all switches from a trailing commission paying series or class of a mutual fund to a no trailing commission series or class of the same mutual fund, will come into force on December 31, 2020, and the Amendments to Regulation 81-105 will come into force on June 1, 2022.<sup>2</sup>

The text of the Amendments is published with this notice and will also be available on websites of the following jurisdictions:

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)

[www.asc.ca](http://www.asc.ca)

[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)

[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)

[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)

### **Substance and Purpose**

The Amendments, together with the enhanced conflict of interest mitigation framework for dealers and representatives under detailed reforms to Regulation 31-103 (the **Client Focused Reforms**) published on October 3, 2019, comprise the CSA’s policy response to the investor protection and market efficiency issues we have identified with the payment and acceptance of trailing commissions where no suitability determination was required. The Amendments restrict the compensation that fund organizations may pay to participating dealers who were not required to make a suitability determination in connection with a client’s purchase and ongoing ownership of prospectus qualified mutual fund securities.

### **Background**

The Amendments were developed over the course of an extensive consultation process.

---

<sup>1</sup> “Permitted client” as defined in section 1.1 of Regulation 31-103.

<sup>2</sup> The Amendments to Regulation 81-105 will take effect on June 1, 2022 with the exception of the “suitability determination” definition, which will take effect on December 31, 2020. Please see the explanation provided under “Effective Date”.

### ***CSA Consultation Paper 81-408***

On January 10, 2017, the CSA published for comment CSA Consultation Paper 81-408 *Consultation on the Option of Discontinuing Embedded Commissions* (the **Consultation Paper**), which identified and discussed key investor protection and market efficiency issues arising from mutual fund embedded commissions.<sup>3</sup> The Consultation Paper sought specific feedback, including evidence-based and data-driven analysis and perspectives, on the option of discontinuing embedded commissions as a regulatory response to the identified issues and on the potential impacts to both market participants and investors of such a change, to enable the CSA to make an informed policy decision on whether to pursue this option or consider alternative policy changes.

### ***CSA Staff Notice 81-330***

On June 21, 2018, the CSA published CSA Staff Notice 81-330 *Status Report on Consultation on Embedded Commissions and Next Steps* (**CSN 81-330**) which proposed the following policy changes:

- (a) implement enhanced conflict of interest mitigation rules and guidance for dealers and representatives requiring that all existing and reasonably foreseeable conflicts of interest, including conflicts arising from the payment of embedded commissions, be addressed in the best interests of clients or avoided,
- (b) prohibit all forms of the DSC option (as defined below) and their associated upfront commissions in respect of the purchase of securities of a prospectus qualified mutual fund, and
- (c) prohibit the payment of trailing commissions to, and the solicitation and acceptance of trailing commissions by, dealers who were not required to make a suitability determination in connection with the distribution of securities of a prospectus qualified mutual fund.

In addition to announcing the CSA's policy decision and providing a summary of the consultation process and the feedback received, CSN 81-330 provided an overview of the regulatory concerns that the proposed policy changes aimed to address, and also discussed why CSA members were not proposing to ban all forms of embedded commissions.

### ***The Draft Amendments***

On September 13, 2018, the CSA published draft amendments (the **Draft Amendments**) to

- (a) prohibit fund organizations from paying upfront commissions to dealers, which will

---

<sup>3</sup> The Consultation Paper followed the CSA's initial consultation on mutual fund fees under CSA Discussion Paper and Request for Comment 81-407 *Mutual Fund Fees* published on December 13, 2012, which was followed by in-person consultations in several CSA jurisdictions in 2013. The CSA published an overview of the key themes that emerged from this consultation process in CSA Staff Notice 81-323 *Status Report on Consultation under CSA Discussion Paper and Request for Comment 81-407 Mutual Fund fees*.

result in the discontinuation of all forms of the deferred sales charge option<sup>4</sup> including low-load options<sup>5</sup> (collectively, the **DSC option**), and

- (b) prohibit the payment of trailing commissions to dealers who were not subject to a suitability requirement, such as dealers who were not required to provide investment recommendations in connection with the distribution of prospectus qualified mutual fund securities.

The 90-day comment period ended on December 13, 2018.

### ***CSA Staff Notice 81-332***

On December 19, 2019, the CSA published CSA Staff Notice 81-332 *Next Steps on Proposals to Prohibit Certain Investment Fund Embedded Commissions (CSN 81-332)* to announce that the CSA, with the exception of the Ontario Securities Commission,<sup>6</sup> would publish for adoption final amendments in early 2020 to prohibit the DSC option (the **DSC Ban**).<sup>7</sup>

CSN 81-332 also announced that all members of the CSA would publish for adoption final amendments later in 2020 to prohibit payments of trailing commissions to, and the solicitation and acceptance of trailing commissions by, dealers who are not required to make a suitability determination.

### **Summary of Written Comments Received by the CSA**

The CSA received 55 comment letters on the Draft Amendments. We thank everyone who provided comments. A summary of the comments together with our responses are set out in Annex A. The names of the commenters are also set out in Annex A.

<sup>4</sup> Under the traditional deferred sales charge option, the investor does not pay an initial sales charge for fund securities purchased but may have to pay a redemption fee to the investment fund manager (i.e., a deferred sales charge) if the securities are sold before a predetermined period of typically 5 to 7 years from the date of purchase. Redemption fees decline according to a redemption fee schedule that is based on the length of time the investor holds the securities. While the investor does not pay a sales charge to the dealer, the investment fund manager pays the dealer an upfront commission (typically equivalent to 5% of the purchase amount). The investment fund manager may finance the payment of the upfront commission and accordingly incur financing costs that are included in the ongoing management fees charged to the fund.

<sup>5</sup> The low-load purchase option is a type of deferred sales charge option but has a shorter redemption fee schedule (usually 2 to 4 years). The upfront commission paid by the investment fund manager and redemption fees paid by investors are correspondingly lower than the traditional deferred sales charge option.

<sup>6</sup> Ontario Securities Commission Notice and Request for Comment – Proposed Ontario Securities Commission Rule 81-502 *Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds* and Proposed Companion Policy 81-502 to Ontario Securities Commission Rule 81-502 *Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Related Consequential Amendments* was published on February 20, 2020 by the Ontario Securities Commission.

<sup>7</sup> CSA Multilateral Notice of Publication, *Amendments relating to Prohibition of Deferred Sales Charges for Investment Funds*, Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, *Amendments to Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices*, *Amendments to Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus* was published on February 20, 2020 by the CSA, except the Ontario Securities Commission.

Copies of the comment letters are posted on the websites of the Alberta Securities Commission at [www.asc.ca](http://www.asc.ca), the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca), and the Autorité des marchés financiers at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca).

### **Summary of Changes to the Draft Amendments**

After considering the comments received, we have made some non-material changes to the Draft Amendments. These changes are reflected in the Amendments that we are publishing with this notice. As these changes are not material, we are not republishing the Amendments for a further comment period.

The following is a summary of the key changes made to the Draft Amendments:

**(a) Definition of “suitability determination” in section 1.1 of Regulation 81-105**

We added a definition of “suitability determination” in section 1.1 of Regulation 81-105 to specify where a suitability determination is required under securities legislation and SRO rules and policies. The definition of suitability determination references section 13.3 of Regulation 31-103 and the corresponding rules and policies of IIROC and MFDA named in Appendix G and Appendix H, respectively, of Regulation 31-103, as applicable.

**(b) Clarification of the prohibition on participating dealers in subsection 2.2(3) of Regulation 81-105**

We added subsection 2.2(3) to Regulation 81-105 to provide clarification that a participating dealer may not solicit or accept a payment of a trailing commission from a member of a fund organization in connection with mutual fund securities held in a client account if the participating dealer was not required to make a suitability determination under securities legislation or SRO rules and policies.

**(c) Knowledge qualifier in subsection 3.2(4) of Regulation 81-105**

We received comments from fund organizations indicating that they may not know whether a suitability determination was required to be made in connection with a mutual fund purchase. For example, some participating dealers use separate dealer codes for their full-service dealer and their OEO dealer, and in those circumstances, fund organizations should be able to determine whether mutual fund purchase orders are from the OEO dealer, who was not required to make a suitability determination. However, other participating dealers use a single dealer code for multiple affiliated dealers, including their full-service dealer and their OEO dealer and, as a result, the mutual fund purchase orders for their full-service dealer and their OEO dealer are aggregated with the same dealer code. In those circumstances, fund organizations may not be able to distinguish whether the mutual fund purchase orders are from the full-service dealer, who was required to make a suitability determination, or from the OEO dealer, who was not required to make a suitability determination.

For circumstances where fund organizations do not know, or would not reasonably be expected to know, whether a suitability determination was required to be made in connection with a mutual fund purchase, we added a knowledge qualifier to clarify that subsection 3.2(4) applies only if the fund organization knows, or ought reasonably to know, that the participating dealer was not required to make a suitability determination.

We added corresponding guidance in section 5.4 of Companion Policy 81-105, as discussed in (e) below.

**(d) Exemptions from the Fund Facts and ETF Facts Delivery Requirements in section 3.2.04.1 of Regulation 81-101 and section 3C.2.1 of Regulation 41-101, respectively**

We added section 3.2.04.1 to Regulation 81-101 and section 3C.2.1 to Regulation 41-101 to provide exemptions from the Fund Facts delivery requirement<sup>8</sup> and the ETF Facts delivery requirement,<sup>9</sup> respectively, for all switches from a trailing commission paying series or class of a mutual fund to a no-trailing commission series or class of the same mutual fund in client accounts administered by dealers who are not required to make a suitability determination. The exemptions can be relied upon for switches of existing mutual fund holdings, transfers and pre-authorized purchase plans.

**(e) Changes to section 5.4 of Companion Policy 81-105**

We revised section 5.4 of Companion Policy 81-105 to reference section 2.2(3) of Regulation 81-105 which sets out the restriction on the payment and acceptance of trailing commissions where no suitability determination was required to be made.

Section 5.4 was also revised to remind members of the organization of a mutual fund and participating dealers of their duty under section 11.1 of Regulation 31-103 to establish, maintain and apply policies and procedures that establish a system of controls and supervision sufficient to provide reasonable assurance that the firm and each individual acting on its behalf complies with securities legislation, including the prohibitions in subsections 2.2(3) and 3.2(4) of Regulation 81-105.

We also revised section 5.4 to indicate that we expect members of the organization of a mutual fund and participating dealers to be diligent in complying with subsections 2.2(3) and 3.2(4) of Regulation 81-105. Participating dealers should be operating in a manner that enables members of the organization of a mutual fund to ascertain whether a suitability determination was required to be made in connection with the securities of the mutual fund held in an account of the dealers' clients and members of the organization of a mutual fund should be aware of the information that a participating dealer makes available to them regarding whether a suitability determination was required to be made.

<sup>8</sup> Section 3.2.01 of Regulation 81-101.

<sup>9</sup> Section 3C.2 of Regulation 41-101.

## Effective Date

With the exception of the “suitability determination” definition, the Amendments to Regulation 81-105 will take effect on June 1, 2022 (the **Effective Date**). Compliance with the Amendments to Regulation 81-105 will therefore be required approximately 20 months after the publication of this notice. The “suitability determination” definition is cross-referenced in the Fund Facts and ETF Facts delivery exemptions set out in the Regulation 81-101 and Regulation 41-101 Amendments and will therefore come into effect on December 31, 2020 in order to match up with the effective dates of those amendments.

The CSA anticipate that the extended period between the publication of this notice and the Effective Date will provide sufficient time for participating dealer firms and representatives who currently are not required to make a suitability determination in connection with mutual fund purchases and holdings to transition their practices, operational systems and processes to comply with the Amendments to Regulation 81-105. For some dealer firms, this may also require a reassessment of their internal compensation arrangements and implementation of new direct-fee charging systems and processes to enable them to collect fees for their services directly from mutual fund investors as of the Effective Date.

Fund organizations who wish to offer their mutual fund securities to investors with OEO accounts after the Effective Date should make available a no-trailing commission series or class of their mutual funds to participating dealers. The extended period should also provide fund organizations with sufficient time to amend their prospectuses, Fund Facts and ETF Facts, if necessary.

## Transition

As of the Effective Date, mutual funds securities that are subject to a trailing commission will no longer be permitted to be held in the account of a client for whom a dealer was not required to make a suitability determination. This will have the following transitional impacts:

**(a) Existing holdings of trailing commission paying mutual funds securities, except those purchased under the DSC option**

As of the Effective Date, mutual fund securities not purchased under the DSC option and subject to a trailing commission must be switched to a no-trailing commission series or class of the same mutual fund if the dealer who administers the client account was not required to make a suitability determination. However, if a no-trailing commission series or class of the same mutual fund does not exist, those holdings may be subject to other alternatives, such as being transferred to a dealer who is required to make a suitability determination.

**(b) Mutual fund securities purchased under the DSC option**

As of the Effective Date, dealers who are not required to make a suitability determination will no longer be allowed to accept trailing commissions in respect of mutual fund securities purchased under the DSC option (**DSC holdings**).<sup>10</sup>

For current DSC holdings in accounts administered by dealers who were not required to make a suitability determination, we expect fund organizations and dealers to comply with the Amendments using a range of options available that will ensure the best outcome for investors with DSC holdings. Specifically, our expectation is that fund organizations and dealers will take any necessary measures to ensure that investors with DSC holdings will not be required to pay redemption fees as a result of the implementation of the Amendments by a fund organization or a dealer.

One option would be to allow investors to continue holding their DSC holdings after the Effective Date. In respect of these DSC holdings, fund organizations would suspend the payment of trailing commissions to dealers and dealers would not solicit or accept the payment of trailing commissions in respect of such holdings in compliance with the Amendments.

Another option would be for fund organizations to waive the redemption fees payable by investors for switches or redemptions of their DSC holdings, if applicable, in situations where such fee is triggered as a result of an action taken to comply with the Amendments.

We expect fund organizations and dealers to clearly communicate their implementation plans and expected outcomes to investors with DSC holdings in accounts administered by dealers who are not required to make a suitability determination. We also expect fund organizations and dealers to collaborate and facilitate client communications, as necessary.

For investors who would prefer to transfer their DSC holdings to a dealer who is required to make a suitability determination, we expect that dealers will help facilitate such transfers.

We also remind dealers of their obligation to deal fairly, honestly, and in good faith with their clients, in accordance with applicable securities legislation.

**(c) Pre-authorized purchase plans**

Prior to the Effective Date, fund organizations and dealers should give consideration of how to deal with pre-authorized purchase plans that provide for the periodic purchase of mutual fund securities that are subject to a trailing commission. In order to comply with the

---

<sup>10</sup> See footnote 7. Following the effective date of the DSC Ban on June 1, 2022, dealers will not be allowed to sell mutual funds with the DSC option. However, the redemption fee schedules on existing DSC holdings will be allowed to run their course.

Amendments, these plans will need to be amended to switch over to the purchase of a no-trailing commission series or class of the same mutual fund if the dealer was not required to make a suitability determination. Alternatively, if a no-trailing commission series or class of the same mutual fund does not exist, the pre-authorized purchase plan would need to be terminated or potentially amended in consultation with the client to allow for periodic purchases of another mutual fund that is available on a no-trailing commission basis.

**(d) Transfers from full-service accounts to OEO accounts**

Similar to existing holdings of trailer commission paying mutual fund securities, as of the Effective Date, when investors transfer their accounts from a full-service dealer to an OEO dealer, any mutual funds that are subject to a trailing commission must be switched to a no-trailing commission series or class of the same mutual fund at or before the time of transfer.

We expect that OEO dealers will inform investors at, or before, the time of a proposed transfer of accounts that they are unable to accept transfers of trailing commission paying mutual fund securities, including DSC holdings, into OEO accounts.

Given that DSC holdings pay trailing commissions and trigger a redemption fee upon early redemption, DSC holdings should not be transferred to OEO dealers after the Effective Date.

**(e) Exemptions from the Fund Facts Delivery Requirement and ETF Facts Delivery Requirement**

The Amendments to Regulation 81-101 and Regulation 41-101 provide exemptions from the Fund Facts delivery requirement and the ETF Facts delivery requirement, respectively, for all switches from a trailing commission series or class of a mutual fund to a no-trailing commission series or class of the same mutual fund for existing holdings, transfers and pre-authorized purchase plans.

The exemptions from the Fund Facts and ETF Facts delivery requirements have an effective date of December 31, 2020, which is 17 months prior to the Effective Date. This 17-month period provides considerable time for fund organizations and dealers to facilitate switches of trailing commission paying mutual fund securities to no-trailing commission series or class of the same mutual fund held in client accounts administered by dealers who are not required to make a suitability determination, on or before the Effective Date.

**Local Matters**

An annex is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

## Contents of Annexes

This notice contains the following annex:

**Annex A:** Summary of Comments on the Draft Amendments and Responses

## Questions

Please refer your questions to any of the following:

Gabriel Chénard  
Senior Policy Analyst, Investment Funds  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4482  
Toll-free: 1 800 525-0337, ext. 4482  
[gabriel.chenard@lautorite.qc.ca](mailto:gabriel.chenard@lautorite.qc.ca)

Jason Alcorn  
Senior Legal Counsel and  
Special Advisor to the Executive Director  
Financial and Consumer Services  
Commission of New Brunswick  
Tel: 506 643-7857  
[jason.alcorn@fnb.ca](mailto:jason.alcorn@fnb.ca)

Heather Kuchuran  
Director, Corporate Finance  
Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of  
Saskatchewan  
Tel: 306 787-1009  
[heather.kuchuran@gov.sk.ca](mailto:heather.kuchuran@gov.sk.ca)

Kathryn Anthistle  
Senior Legal Counsel, Legal Services  
Capital Markets Regulation Division  
British Columbia Securities Commission  
Tel: 604 899-6536  
[kanthistle@bcsc.bc.ca](mailto:kanthistle@bcsc.bc.ca)

Irene Lee  
Senior Legal Counsel, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 593-3668  
[ilee@osc.gov.on.ca](mailto:ilee@osc.gov.on.ca)

Wayne Bridgeman  
Deputy Director, Corporate Finance  
The Manitoba Securities Commission  
Tel: 204 945-4905  
[wayne.bridgeman@gov.mb.ca](mailto:wayne.bridgeman@gov.mb.ca)

Stephen Paglia  
Manager, Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416-593-2393  
[spaglia@osc.gov.on.ca](mailto:spaglia@osc.gov.on.ca)

Chris Pottie  
Deputy Director, Registration and Compliance  
Nova Scotia Securities Commission  
Tel: 902 424-5393  
[chris.pottie@novascotia.ca](mailto:chris.pottie@novascotia.ca)

Chad Conrad  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 297-4295  
[chad.conrad@asc.ca](mailto:chad.conrad@asc.ca)

Brandon Rasula  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 355-6298  
[brandon.rasula@asc.ca](mailto:brandon.rasula@asc.ca)

**ANNEX A**  
**SUMMARY OF COMMENTS ON THE DRAFT AMENDMENTS AND RESPONSES**

<b>Table of Contents</b>	
<b>PART</b>	<b>TITLE</b>
<b>Part 1</b>	<b>Background</b>
<b>Part 2</b>	<b>General Comments</b>
<b>Part 3</b>	<b>Comments on Amendments of Section 3.2 of Regulation 81-105</b>
<b>Part 4</b>	<b>Comments on Transition Period</b>
<b>Part 5</b>	<b>List of Commenters</b>

**Part 1 – Background**

**Summary of Comments**

On September 13, 2018, the Canadian Securities Administrators (the **CSA**) published for comment (the **2018 Consultation**) draft *Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (Regulation 81-105)* and draft Amendments to *Companion Policy 81-105 to National Instrument 81-105 Mutual Fund Sales Practices (Companion Policy 81-105)*, and draft consequential amendments to *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (Regulation 81-101)*, including Form 81-101F1 *Contents of Simplified Prospectus (Form 81-101F1)* and Form 81-101F3 *Contents of Fund Facts Document (Form 81-101F3)*, and *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Regulation 31-103)*, (collectively, the **Draft Amendments**). The purpose of the Draft Amendments is to implement the CSA's policy response to the investor protection and market efficiency issues arising from the prevailing practice of investment fund managers remunerating dealers and their representatives for mutual fund sales through commissions, including sales and trailing commissions (embedded commissions). The Draft Amendments:

- prohibit investment fund managers from paying upfront commissions to dealers, which results in the discontinuation of the DSC option (the **DSC ban**), and
- prohibit the payment of trailing commissions to dealers who are not subject to a suitability requirement, such as dealers who do not provide investment recommendations, in connection with the distribution of prospectus qualified mutual fund securities (the **OEO trailing commission ban**).

On December 19, 2019, the CSA published CSA Staff Notice 81-332 *Next Steps on Proposals to Prohibit Certain Investment Fund Embedded Commissions (CSN 81-332)* to provide an update on next steps on the 2018 Consultation. In that publication, the Ontario Securities Commission (**OSC**) stated that, while it will participate in the OEO trailing commission ban, it will not be implementing the DSC ban. Also, on December 19, 2019, the OSC published OSC Staff Notice 81-730 *Consideration of Alternative Approaches to Address Concerns Related to Deferred Sales Charges* indicating that the OSC is considering restrictions on the use of the DSC option to mitigate negative investor outcomes (**DSC restrictions**).

We received 55 comment letters and the commenters are listed in Part 5. We thank everyone who took the time to prepare and submit comment letters. This document contains a summary of the comments we received relating to the Draft Amendments for an OEO trailing commission ban and our responses to those comments. We have considered the comments received and in response to the comments, we have made some amendments (the **Amendments**) to the Draft Amendments.

With respect to the Draft Amendments for a DSC ban, a summary of the comments we received and the responses to those comments were provided in the February 20, 2020 publication, *CSA Multilateral Notice of Publication, Amendments relating to Prohibition of Deferred Sales Charges for Investment Funds*, Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, *Amendments to Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices, Amendments to Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus*.

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<b>OEO trailing commission ban</b>	<p><b>Investors and Investor Advocates</b></p> <p>The majority of investors and investor advocates support the immediate implementation of the OEO trailing commission ban. Key comments provided are:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Mutual fund investors on OEO platforms are being overcharged:</i></b> Investors/investor advocates submit that DIY mutual fund investors are being overcharged for the limited services provided in the OEO channel and that these costs, compounded over time, erode client returns, and accordingly impair investor outcomes. They submit that trailing commissions to OEO dealers should be eliminated immediately with full redress to clients;</li> <li>• <b><i>Only “F” mutual fund series should be offered in the OEO channel:</i></b> Investors/investor advocates submit that all OEO dealers offering a particular mutual fund should be required to offer the “F” series (no</li> </ul>	<p>We appreciate the support from the commenters. The Amendments prohibit the payment by fund organizations (as defined below) from paying trailing commissions where the participating dealer is not required to make a suitability determination in connection with a client’s purchase and ongoing ownership of prospectus qualified mutual fund securities. The Amendments also prohibit the solicitation or acceptance of trailing commissions by participating dealers from a member of the organization of the mutual fund, in connection with securities of the mutual fund held in an account of a client of the participating dealer if the participating dealer is not required to make a suitability determination in respect of the client in connection with those securities. This will effectively prohibit the payment of mutual fund trailing commissions to dealers who are not subject to the obligation to make a suitability determination under section 13.3 of</p>

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>trailing commission) version of the fund on their platform and adopt a transaction-based fee model on mutual fund trades. They question the reasonableness of any embedded commissions, even if reduced (such as Series D) and request that the CSA critically assess whether the investor actually receives any services to justify the ongoing trailing commission;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>No rule changes may be required – CSA should use existing tools:</b> Some investors and investor advocates submit that the collection of trailing commissions by OEO dealers for advice they do not provide should be considered a breach of a dealer's requirement to deal fairly, honestly and in good faith with clients. There is clear overcharging, misrepresentation and conflict of interest. The CSA should act to protect investors without time-consuming consultation and simply take enforcement action to stop the overcharging of fees by OEO dealers.</li> </ul>	<p><i>Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations</i> or under the corresponding by-laws, rules, regulations or policies of the self-regulatory organizations (<b>SROs</b>). Such dealers would include, among others, order-execution only (<b>OEO</b>) dealers and dealers acting on behalf of a "permitted client" that has waived the suitability requirements.</p>

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p><b>Industry Stakeholders</b></p> <p>While many industry stakeholders agree that full trailing commission-paying mutual fund series, such as Series A, should be limited to channels that permit advice, they oppose the complete ban of trailing commissions in the OEO channel for the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Discounted embedded commissions are appropriate in the OEO channel:</i></b> Several industry stakeholders submit that appropriately priced trailing commissions tailored to the direct investing channel are an efficient mode of dealer compensation that may be beneficial to mutual fund clients of OEO dealers. Lower-cost mutual fund series, such as Series D, allow an OEO dealer to properly align the related costs of offering mutual funds on its platform with the services that are provided to investors by providing a lower, channel-appropriate pricing structure. They submit that Series D should be preserved, and its availability increased to help mitigate the</li> </ul>	<p>We continue to be of the view that dealers must provide investors with advice arising from the suitability requirements in order to qualify for the receipt of trailing commission payments. Dealers who are not required to make suitability determinations should charge investors directly for the services they provide.</p>

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>unintended consequences to investors, as discussed further below;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>Other proposed regulatory changes may address conflicts in the OEO channel:</i></b> Some industry stakeholders submit that the enhanced conflict of interest mitigation requirements proposed under the Client Focused Reforms will, if implemented, apply to OEO and other suitability exempt dealers, and that this should be sufficient to address the CSA's conflict of interest concerns regarding the payment of trailing commissions to these dealers;</li> <li>• <b><i>OEO trailing commission ban would give rise to inconsistent policy approach to the regulation of embedded commissions:</i></b> Some industry stakeholders submit that since the CSA has not proposed to prohibit the payment of trailing commissions on mutual funds generally within the securities industry, to do so on the OEO platform alone would represent an inconsistent approach to the</li> </ul>	

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>application of the CSA's rules in this regard. They also submit that OEO dealers, notwithstanding the fact they don't make a suitability determination, are providing their clients a range of ongoing services (e.g. call centers, technological platforms, disclosure documents);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b><i>OEO trailing commission ban would give rise to unintended consequences:</i></b> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b><i>Increased costs for smaller investors:</i></b> Several integrated firms (i.e. banks) submit that OEO dealers will incur significant upfront and ongoing costs to develop and operationalize direct fee compensation models for mutual fund trades, which may be passed on to the client through fees that are charged. Furthermore, these direct fee arrangements may be cost-prohibitive for small accounts because, to the extent a transaction-based compensation model is implemented, these transaction fees would have to be higher than the</li> </ul> </li> </ul>	

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>standard trading fee applied to other types of securities (i.e. equities, ETFs) to account for the lower trading volume and smaller trades in mutual fund securities relative to other types of securities. These transaction costs would reduce the purchasing power of mutual fund investors in the OEO channel and disproportionately affect investors with smaller portfolios;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b><i>Reduced investor choice/product range:</i></b> Several integrated firms submit that the increased costs of operation associated with direct-fee arrangements may lead OEO dealers to reconsider the suite of mutual fund products that are available on their platform (e.g. limit shelf to proprietary mutual funds) or even remove mutual funds altogether from their product shelf. This may result in a more limited range of products offered by OEO dealers;</li> <li>○ <b><i>Complexity in paying for services through direct fees:</i></b> Several</li> </ul>	

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>integrated firms submit that collecting fees at the time a transaction is processed is problematic for smaller accounts and/or accounts that do not hold cash. They advise that many clients who hold mutual funds on the OEO platform do not carry a cash balance sufficient to cover an annual fee or transaction fees. The result may be that redemptions will be required in order to cover fees, which would result in a negative client experience and likely attract tax consequences in the case of registered accounts. Or clients may need to leave a certain amount of cash in their account, which would create a cash drag. This would eliminate the more frictionless experience that mutual fund investors on the OEO channel are accustomed to under the current embedded commission model;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Investment fund managers should not be required to police OEO dealers'</i></li> </ul>	

<b>Part 2 – General Comments</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p><i>compliance with the OEO trailing commission ban:</i> Several investment fund managers and other industry stakeholders submit that the proposed prohibition on investment fund managers paying trailing commissions to dealers who do not provide suitability assessments is incapable of being reasonably implemented because investment fund managers are unable to determine whether advice is attached to an order. Accordingly, if the ban is implemented, investment fund managers should not be required to police which series dealers are making available to clients. Instead, responsibility for compliance with the OEO trailing commission ban should be squarely on the OEO dealer.</p>	

## Part 3 – Comments on Amendment of Section 3.2 of Regulation 81-105

<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<p><b>5. We expect that fund organizations will make available a trailing commission-free class or series of securities of a mutual fund to participating dealers who do not make suitability determinations. Would fund organizations have any issues with making available a class or series of securities of a mutual fund without trailing commissions to such dealers?</b></p>	<p><i>Trailing Commission-Free Class or Series of Mutual Fund Securities</i></p> <p>A few commenters expressed that many (if not all) investment fund managers offer Series F, which contains no embedded compensation. It is not clear why the creation of additional funds is required. Discount brokerage firms have the sole discretion to offer Series F to their clients.</p> <p>Another industry commenter wrote that offering “D” Series with trailing commissions is a practical solution for distributing mutual funds through discount brokers and should be maintained. In many cases, “D” Series would be more economical for the client than “F” Series with separate brokerage commissions.</p> <p>One commenter who was in support of the amendment suggested that all firms offering a particular mutual fund should be required to offer the “F” class version of the fund at discount brokerages rather than urged to offer trailing commission free versions. If a “F” class exists, it should be required to be</p>	<p>It is up to fund organizations to make available a trailing commission-free class or series of securities of a mutual fund to participating dealers who do not make suitability determinations. Fund organizations are not required to do so under the Amendments.</p>

<b>Part 3 – Comments on Amendment of Section 3.2 of Regulation 81-105</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>offered through the OEO firm for those investors who want to invest without advice.</p> <p>One commenter expressed that it would not be difficult to make a trailing commission free class or series available, however, in some instances revisions to prospectus disclosure would be necessary and could, subject to the specific facts, be completed at the next prospectus renewal.</p> <p><b><i>Rebating</i></b></p> <p>Another commenter suggested that where no trailing commission-free version is available, OEO dealers should be permitted to sell the fund class that includes trailing commissions, subject to the following conditions:</p> <p>(a) The dealer must rebate to their client all trailing commissions paid to the dealer in respect of the client's fund units (less a small, reasonable fee to cover the cost of administering the rebate program); and</p>	<p>The Amendments do not permit OEO dealers to rebate trailing commissions to their clients.</p>

<b>Part 3 – Comments on Amendment of Section 3.2 of Regulation 81-105</b>		
<b><u>Issue</u></b>	<b><u>Comments</u></b>	<b><u>Responses</u></b>
	(b) When a trailing commission-free version of the fund becomes available, the dealer must arrange for conversion of their client's unit holdings to the trailing commission-free version at no cost to the client.	
<b>6. Would fund organizations encounter any issues, including any operational challenges, in confirming whether a participating dealer has made a suitability determination, and is thus eligible to be paid a trailing commission in compliance with subsection 3.2(4) of Regulation 81-105? If so, please explain.</b>	<p>Several industry commenters pointed out that investment fund managers currently have no way of tracking whether trades are being placed by dealers that do not make a suitability determination. Since suitability determination is a dealer obligation, investment fund managers should not be obligated to police which series dealers are making available to their clients. The CSA should make it clear in the Draft Amendments that investment fund managers do not have an obligation to confirm whether a participating dealer or principal distributor has made a suitability determination and thus, is or is not eligible to be paid a trailing commission.</p> <p>One industry commenter indicated that investment fund managers cannot determine if the prohibition applies when they receive</p>	For circumstances where a fund organization do not know, or would not reasonably be expected to know, whether a suitability determination has been made in connection with a mutual fund purchase, the Amendments include a knowledge qualifier to clarify that subsection 3.2(4) applies only if the fund organization knows or ought reasonably to know that the participating dealer is not required to make a suitability determination.

<b>Part 3 – Comments on Amendment of Section 3.2 of Regulation 81-105</b>		
<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>a purchase order as some participating dealers use a separate code for an OEO dealer whereas others use a single dealer code for multiple affiliated dealers. This results in aggregating mutual fund orders for full service dealers with orders for OEO dealers.</p> <p>Another industry commenter wrote that the assignment of dealer codes for discount brokerage accounts is inconsistent, and therefore system edits would only be effective in certain cases and would be difficult to maintain.</p> <p>Two industry commenters noted that there is no way for the fund company on its own to know, absent disclosure from the dealer or the client, that the client is a permitted client and that suitability has been waived. Clients who have waived suitability may be further complicated where the client relationship is with a registrant such as a portfolio manager, who executes transactions through a participating dealer. Placing a prohibition on investment fund managers would introduce an unnecessary regulatory burden</p>	

**Part 3 – Comments on Amendment of Section 3.2 of Regulation 81-105**

<u>Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<p>on investment fund managers.</p> <p>Another commenter noted that as OEO firms are not permitted to provide suitability recommendations, there should be no need to confirm to the members of the organization of the mutual fund as to whether it has made a suitability recommendation.</p>	

**Part 4 – Comments on Transition Period**

<u>Issue</u>	<u>Sub-Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<b>7. A transition period of 1 year from the date of publication of the final amendments is sufficient time</b>		<b><i>OEO Trailing Commission Ban</i></b> – Several industry stakeholders submit that the design and implementation of the systems necessary to charge direct fees to mutual fund clients on OEO platforms and implement associated compliance procedures will be a multi-year process that would extend beyond the proposed 1-year	The effective date of the Amendments is June 1, 2022. This date coincides with the effective date of the DSC ban <sup>1</sup> in all CSA jurisdictions, except for Ontario, and the

<sup>1</sup> CSA Multilateral Notice of Publication, *Amendments relating to Prohibition of Deferred Sales Charges for Investment Funds*, Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, *Amendments to Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices, Amendments to Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus* was published on February 20, 2020 by the CSA, except the Ontario Securities Commission.

<b>Part 4 – Comments on Transition Period</b>			
<b><u>Issue</u></b>	<b><u>Sub-Issue</u></b>	<b><u>Comments</u></b>	<b><u>Responses</u></b>
<p><b>for registrants to operationalize the Draft Amendments.</b></p> <p><b>Are there any transitional issues for fund organizations and participating dealers with implementing the Draft Amendments within the proposed 1-year transition period?</b></p>		<p>transition period. Some stakeholders suggest a 2-year transition period if lower-cost series (i.e. Series D) are preserved in the OEO channel, but a longer 3-year transition period if OEO firms are expected to build a direct-fee system.</p>	<p>proposed effective date of the DSC restrictions in Ontario.<sup>2</sup></p>

<sup>2</sup> Ontario Securities Commission Notice and Request for Comment – Proposed Ontario Securities Commission Rule 81-502 *Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds* and Proposed Companion Policy 81-502 to Ontario Securities Commission Rule 81-502 *Restrictions on the Use of the Deferred Sales Charge Option for Mutual Funds and Related Consequential Amendments* was published on February 20, 2020 by the Ontario Securities Commission.

<b>Part 4 – Comments on Transition Period</b>			
<u>Issue</u>	<u>Sub-Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
<b>If so, please provide details of the relevant operational, technological, systems, compensation arrangements or other significant business changes required, and the minimum amount of time reasonably required to operationalize those changes and comply with the Draft Amendments.</b>			
<b>9. By the effective date of the Draft Amendments,</b>	<b>(a) Switching a client from a class or series of securities</b>	Many stakeholders submit that if the proposal is implemented, the regulators should provide blanket exemptive relief to OEO dealers to facilitate switches of mutual	The Amendments provide an exemption from the Fund Facts and ETF Facts delivery requirements for switches of a trailing commission series or class of mutual fund

<b>Part 4 – Comments on Transition Period</b>			
<b><u>Issue</u></b>	<b><u>Sub-Issue</u></b>	<b><u>Comments</u></b>	<b><u>Responses</u></b>
<p><b>the CSA expect that those dealers who do not make suitability determinations in respect of a client will have switched any existing mutual fund holdings of such client to a trailing commission-free class or series of the relevant mutual fund.</b></p>	<p><b>of a mutual fund that pays a trailing commission to one that does not pay a trailing commission would trigger the delivery requirement for the fund facts document. As a transitional measure, should there be an exemption from the fund facts document delivery requirement for such switches?</b></p>	<p>fund client holdings from a trailing commission-paying series to a no-trailing commission series without having to comply with fund facts document (the Fund Facts) delivery requirements and trade confirmation requirements. Such exemptive relief should cover switches from series that include trailing commissions to series that do not include trailing commissions before the effective date of the Draft Amendments, as well as switches of series thereafter for clients that transfer their assets from a full-service dealer to an OEO dealer.</p>	<p>securities, or ETF securities, respectively, to a no-trailing commission paying series or class of mutual fund securities. These exemptions have an effective date of December 31, 2020, which is 17 months prior to the effective date of the Amendments. This 17-month period provides considerable time for fund organizations and dealers to facilitate switches of trailing commission paying mutual fund securities to no-trailing commission series or class of the same mutual fund held in client accounts administered by dealers who are not required to make suitability determinations, on or before the effective date of the Amendments.</p> <p>OEO dealers must comply with the trade confirmation delivery requirements or exemptions in accordance with the Investment Industry Regulation Organization of Canada (IIROC) rules.</p>

<b>Part 4 – Comments on Transition Period</b>			
<b><u>Issue</u></b>	<b><u>Sub-Issue</u></b>	<b><u>Comments</u></b>	<b><u>Responses</u></b>
	Such an exemption would mean that the investor would not have the right of withdrawal from the purchase, however, the investor would continue to have a right of action for rescission or for damages if there is a misrepresentation in the prospectus of the mutual fund, including any documents incorporated		

<b>Part 4 – Comments on Transition Period</b>			
<u>Issue</u>	<u>Sub-Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	by reference into the prospectus, such as the fund facts document. In some jurisdictions, investors have a right of rescission with delivery of the trade confirmation for the purchase of mutual fund securities and this right would remain unchanged with such an exemption.		
	<b>(b) Are there any other types of exemptions</b>	Some commenters suggested that there should be an exemption to authorize OEO dealers to be able to effect this switch, given	OEO dealers should refer to IIROC rules with respect to client consent matters relating to switches from a trailing commission series or

**Part 4 – Comments on Transition Period**

<u>Issue</u>	<u>Sub-Issue</u>	<u>Comments</u>	<u>Responses</u>
	<b>from CSA or SRO rules that we should consider to facilitate switches to trailing commission-free classes or series of mutual funds? If so, please describe.</b>	that they do not have discretionary authority over their clients' accounts. However, the ability to effect a switch between series is not a "one time" issue since clients may choose to transfer from the "advice" channel to an OEO dealer at any time.	class of mutual fund securities to a no-trailing commission series or class of mutual fund securities.

**Part 5 – List of Commenters**Commenters

- Advocis, The Financial Advisors Association of Canada
- AGF Investments Inc.
- Alternative Management Association
- Blanes, Alan
- Boom, Mary

- Borden Ladner Gervais LLP
- CARP
- Clark, Keir
- Durnin, James S.
- Dusmet, Tom
- Elford, Larry
- Elliot, Ruth
- FAIR Canada
- Federation of Mutual Fund Dealers
- Fidelity Investment Canada
- Fieldstone, David
- Financial Planning Standards Council
- Finandicap Inc.
- Franklin Templeton Investments Corp.
- Glick, Isaac
- Gosselin, Eric F.
- Group Cloutier Investissements
- HighView Asset Management Ltd.
- Independent Financial Brokers of Canada
- Invesco Canada Ltd.
- Investment Industry Association of Canada
- Jagdeo, Millie
- Kenmar Associates
- Kivenko, Ken
- L'Association Professionnelle des Conseillers en Services Financiers
- Le Group financier PEAK
- Loepky, Bruce
- MacDonald, James Richard
- Mackenzie Financial Corporation

- McFadden, D.
- Merici Services Financiers Inc.
- MICA Capital Inc.
- Mouvement Desjardins
- Naglie, Harvey
- National Bank of Canada
- OSC Investor Advisory Panel
- Portelance, Eric
- Portfolio Strategies Corporation
- Pozgaj, Steve
- Primerica Financial Services (Canada) Ltd.
- RBC Entities
- Rosen, Yegal
- Ross, Art
- Stenzler, Gary
- TD Wealth
- The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
- The Investment Fund Institute of Canada
- The Portfolio Management Association of Canada
- The Small Investor Protection Association
- Whitehouse, Peter

## REGULATION TO AMEND REGULATION 81-105 RESPECTING MUTUAL FUND SALES PRACTICES

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (16), (26) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (chapter V-1.1, r. 41), amended by Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices adopted by Ministerial Order No. 2020-10 dated 20 April 2020, is again amended by adding, after the definition of the expression “representative”, the following:

““suitability determination” means a determination or other assessment required to be made under any of the following:

(a) section 13.3 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10);

(b) the rules of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada named in Appendix G of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations that are in effect, as amended from time to time, and that correspond to section 13.3 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations;

(c) a rule or policy of the Mutual Fund Dealers Association of Canada named in Appendix H of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations that are in effect, as amended from time to time, and that correspond to section 13.3 of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations.”

2. Section 2.2 of the Regulation is amended by adding, after paragraph (2), the following:

“(3) Despite subsection (2), a participating dealer may not solicit or accept a payment of a trailing commission from a member of the organization of the mutual fund, in connection with securities of the mutual fund held in an account of a client of the participating dealer, if the participating dealer was not required to make a suitability determination in respect of the client in connection with those securities.”

3. Section 3.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by deleting, in the text preceding subparagraph (a), the words “in money that is based upon the aggregate value of securities of the mutual fund held in accounts of clients of the participating dealer as at a particular time or during a particular period.”;

(b) by replacing, in subparagraph (a), the word “the trade” with the words “a trade in securities of the mutual fund by a client of the participating dealer”;

(c) by inserting, after subparagraph (a), the following:

“(a.1) the amount of the trailing commission is based on the value of securities of the mutual fund held in an account of the client as at a particular time or during a particular period.”;

(2) by adding, after paragraph (3), the following:

“(4) Despite subsection (1), no member of the organization of a mutual fund may pay a trailing commission to a participating dealer in connection with securities of the mutual fund held in an account of a client of the participating dealer if the member knows or

ought reasonably to know that the participating dealer was not required to make a suitability determination in respect of the client in connection with those securities.”.

#### 4. Effective dates

(1) The provisions of this Regulation listed in column 1 of the following table come into force on the date set out in column 2 of the table:

<b>Column 1: Provisions of this Regulation</b>	<b>Column 2: Date</b>
Section 1	31 December 2020
Sections 2 and 3	1 June 2022

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if these regulations are filed with the Registrar of Regulations after the effective dates indicated in column 2, these regulations come into force on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.

**AMENDMENTS TO COMPANION POLICY 81-105: MUTUAL FUND SALES PRACTICES**

1. *Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales*, amended by the Amendments to *Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices* adopted pursuant to Decision No. 2020-PDG-0025 dated March 27, 2020, is again amended by adding, after section 5.3, the following:

**« 5.4. Restriction on payment and acceptance of trailing commissions where no suitability determination made**

Subsection 3.2(4) of the Regulation prohibits members of the organization of a mutual fund from paying trailing commissions to participating dealers who were not required to make a suitability determination for a client in connection with securities of the mutual fund held in an account of the client. Correspondingly, subsection 2.2(3) of the Regulation prohibits participating dealers from soliciting or accepting payment of trailing commissions from a member of the organization of the mutual fund when they were not required to make a suitability determination for a client in connection with securities of a mutual fund held in an account of the client. Consequently, participating dealers who are not subject to the obligation to make a suitability determination under *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (chapter V-1.1, r. 10) or corresponding SRO rules may not solicit or accept such payments. In addition, members of the organization of a mutual fund should make available to participating dealers who are not required to make a suitability determination in respect of a client, a class or series of securities of a mutual fund that does not pay trailing commissions, which the dealer should offer to the client.

We remind members of the organization of a mutual fund and participating dealers of their duty under section 11.1 of *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* to establish, maintain and apply policies and procedures that establish a system of controls and supervision sufficient to provide reasonable assurance that the firm and each individual acting on its behalf complies with securities legislation, including the prohibitions in subsections 2.2(3) and 3.2(4).

We expect members of the organization of a mutual fund and participating dealers to be diligent in complying with subsections 2.2(3) and 3.2(4). Participating dealers should be operating in a manner that enables members of the organization of a mutual fund to ascertain whether a suitability determination was required to be made in connection with the securities of the mutual fund held in an account of the dealers' clients and members of the organization of a mutual fund should be aware of the information that a participating dealer makes available to them regarding whether a suitability determination was required to be made.”

## REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (4.1), (11) and (34))

1. Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (chapter V-1.1, r. 14) is amended by inserting, after section 3C.2, the following:

### **“3C.2.1. Delivery of ETF facts documents for no-trailing-commission ETF switches**

(1) In this section:

“no-trailing-commission ETF switch” means, in respect of a client of a participating dealer, a purchase of securities of a class or series of an ETF in respect of which an investment fund manager does not pay the participating dealer a trailing commission immediately following a redemption of securities of another class or series of the ETF in respect of which the investment fund manager pays the participating dealer a trailing commission, if all of the following apply:

(a) the aggregate value of the securities purchased is the same as the aggregate value of the securities redeemed;

(b) there are no material differences between the class or series of securities purchased and the class or series of securities redeemed other than the rate of management fees charged in respect of the two classes or series;

(c) the participating dealer, who executed the purchase and redemption of the securities, was not required by securities legislation or the rules of an SRO applicable to the dealer to make a suitability determination in respect of the client in connection with those securities;

“suitability determination” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (chapter V-1.1, r. 41).

2) Despite subsection 3C.2(2), a dealer is not required to deliver or send to the purchaser of a security of an ETF the most recently filed ETF facts document for the applicable class or series of securities of the ETF in connection with a no-trailing-commission ETF switch.”.

### **2. Effective date**

(1) This Regulation comes into force on 31 December 2020.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if these regulations are filed with the Registrar of Regulations after 31 December 2020, these regulations come into force on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (4.1), (11) and (34))

1. Section 3.2.01 of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (chapter V-1.1, r. 38) is amended by adding, after subparagraph (b) of paragraph (4), the following:

“(c) section 3.2.04.1 applies.”.

2. The Regulation is amended by inserting, after section 3.2.04, the following:

### **“3.2.04.1. Delivery of Fund Facts Documents for No-Trailing-Commission Switches**

(1) In this section,

“no-trailing-commission switch” means, in respect of a client of a participating dealer, a purchase of securities of a class or series of a mutual fund in respect of which an investment fund manager does not pay the participating dealer a trailing commission immediately following a redemption of securities of another class or series of the mutual fund in respect of which the investment fund manager pays the participating dealer a trailing commission, if all of the following apply:

(a) the aggregate value of the securities purchased is the same as the aggregate value of the securities redeemed;

(b) there are no material differences between the class or series of securities purchased and the class or series of securities redeemed other than the rate of management fees charged in respect of the two classes or series;

(c) the participating dealer, who executed the purchase and redemption of the securities, was not required by securities legislation or the rules of an SRO applicable to the dealer to make a suitability determination in respect of the client in connection with those securities;

“suitability determination” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (chapter V-1.1, r. 41).

2) Despite subsection 3.2.01(1), a dealer is not required to deliver to the purchaser of a security of a mutual fund the most recently filed fund facts document for the applicable class or series of securities of the mutual fund in connection with a no-trailing-commission switch.”.

### **3. Effective date**

(1) This Regulation comes into force on 31 December 2020.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if these regulations are filed with the Registrar of Regulations after 31 December 2020, these regulations come into force on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.