

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Aucune information.

6.2.2 Publication

Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable concernant les émetteurs établis bien connus et ses concordants

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

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

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

- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*

- *Modification de l'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires*

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

Renseignements additionnels

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

Charlotte Verdebout
Analyste experte à la réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4339
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
charlotte.verdebout@lautorite.qc.ca

Carolyne Lassonde
Analyste experte à la réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4373
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
carolyne.lassonde2@lautorite.qc.ca

Le 28 août 2025

Avis de publication des ACVM
Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable concernant les émetteurs établis bien connus

Le 28 août 2025

Partie 1 – Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient la version définitive des textes suivants :

- le *Règlement modifiant le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (le **Règlement 44-102**);
- la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (l'**Instruction générale 44-102**);
- la modification de l'*Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires* (l'**Instruction générale 11-202**);

(collectivement, les **modifications**).

Dans certains territoires, la mise en œuvre des modifications nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 28 novembre 2025. S'il y a lieu, des renseignements sur le processus d'approbation dans chaque territoire et des modifications apportées à la législation en valeurs mobilières locale sont fournis en annexe.

Le texte des modifications est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.bcsc.bc.ca

www.albertasecurities.com

www.fcaa.gov.sk.ca

www.osc.ca

www.lautorite.gc.ca

www.fcnb.ca

nssc.novascotia.ca

Partie 2 – Objet des modifications

Les modifications introduisent un régime de prospectus préalable accéléré pour les émetteurs établis bien connus au Canada. En particulier, elles permettent à l'émetteur qui répond aux critères d'admissibilité et remplit certaines conditions de faire ce qui suit :

- déposer un prospectus préalable de base définitif et être réputé en avoir obtenu le visa sans être d'abord tenu de déposer un prospectus préalable de base provisoire ou de se soumettre à un examen réglementaire;



- omettre certains renseignements dans le prospectus préalable de base (comme le montant total en dollars des titres qui peut être réuni aux termes du prospectus);
- bénéficier d'un visa valide 37 mois à compter de la date de son octroi réputé, sous réserve de l'obligation pour l'émetteur de vérifier chaque année son admissibilité au régime de l'émetteur établi bien connu.

Les restrictions imposées aux activités commerciales et d'investissement des participants au marché, notamment les coûts réglementaires, devraient être fonction de l'importance des objectifs poursuivis en matière de réglementation. L'examen réglementaire d'un prospectus déposé dans le cadre d'un appel public à l'épargne peut être coûteux. De manière générale, les coûts sont justifiés et proportionnels aux objectifs réglementaires de l'obligation de prospectus et de la législation en valeurs mobilières, surtout dans le cas des placements par de nouveaux émetteurs assujettis. Toutefois, dans le cas des émetteurs assujettis bien établis et très suivis, les avantages d'un examen réglementaire complet du prospectus préalable de base risquent de ne pas en justifier le coût. Les modifications ont pour but de réduire le fardeau réglementaire inutile des émetteurs assujettis qui sont bien connus et qui possèdent un suivi solide sur le marché, un dossier d'information public complet ainsi qu'une quantité suffisante de capitaux propres ou empruntés.

Les modifications visent également à favoriser la formation de capital par les émetteurs établis bien connus sur les marchés publics canadiens. L'émetteur assujetti admissible aura plus de latitude pour structurer un placement par voie de prospectus préalable de base, connaîtra avec plus de certitude le moment où il effectuera ses opérations et pourra s'affranchir de certaines obligations d'information inutiles pour les investisseurs dans ce contexte. En outre, les modifications harmoniseront davantage les délais de dépôt des prospectus canadiens avec ceux qui s'appliquent aux États-Unis.

Partie 3 – Contexte

D'après des commentaires reçus en réponse au Document de consultation 51-404 des ACVM, *Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*¹, certaines obligations applicables dans le prospectus préalable de base créent un fardeau réglementaire inutile pour les grands émetteurs assujettis et établis qui possèdent un suivi solide sur le marché et un dossier d'information à jour. On y recommandait de rehausser le régime de prospectus en modifiant les règles relatives au prospectus préalable de base en vue d'instaurer un régime canadien de l'émetteur établi bien connu.

Au début de 2018, les ACVM ont lancé un projet de recherche sur d'autres modèles de placement possibles qui s'est notamment intéressé au régime américain de l'émetteur établi bien connu² et a comporté des consultations ciblées auprès de participants au marché. Tout au long des consultations, il était recommandé aux ACVM d'introduire un tel régime au Canada.

¹ Se reporter à l'Avis 51-353 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 51-404 des ACVM, Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*.

² Aux États-Unis, le régime de l'émetteur établi bien connu, appelé le *WKSJ regime*, est inscrit dans les *General Rules and Regulations, Securities Act of 1933* et régulièrement utilisé depuis plusieurs années.



En réponse aux commentaires des intervenants, les ACVM ont publié, le 6 décembre 2021, des dispenses temporaires de certaines obligations applicables dans le prospectus préalable de base au bénéfice des émetteurs établis bien connus admissibles, par voie de décisions générales locales essentiellement harmonisées dans l'ensemble du pays (collectivement, les **décisions générales**).

Grâce aux décisions générales, l'émetteur qui est émetteur établi bien connu et qui respecte certaines conditions peut déposer un prospectus préalable de base définitif auprès de son autorité principale et le faire viser plus rapidement sans avoir à déposer en premier lieu un prospectus préalable de base provisoire.

Depuis que les décisions générales ont pris effet³, les ACVM ont eu l'occasion d'évaluer l'adéquation des critères d'admissibilité et des autres conditions, d'étudier les commentaires des différents intervenants et de déterminer la meilleure façon de mettre en œuvre un régime canadien de l'émetteur établi bien connu par voie de modification réglementaire, ce qui a mené à la publication pour consultation de projets de modification (les **projets de modification**).

Partie 4 – Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Le 21 septembre 2023, les ACVM ont publié pour consultation les projets de modification. La période de consultation a pris fin le 20 décembre 2023. Durant la consultation, elles ont reçu 11 mémoires.

Les ACVM ont étudié les commentaires et remercient les intervenants de leur participation. Le nom des intervenants et un résumé de leurs commentaires, accompagnés des réponses des ACVM, figurent à l'Annexe A au présent avis.

Partie 5 – Résumé des changements apportés aux modifications

Les ACVM ont révisé les projets de modification afin de tenir compte de certains commentaires reçus et de parfaire ou de préciser la formulation. Au nombre des révisions, il convient de noter les suivantes :

- la réduction de la période d'acclimatation de 3 ans à 12 mois;
- en ce qui concerne les dispositions d'admissibilité relatives aux amendes et sanctions :
 - la restriction de la portée des dispositions en limitant le critère d'exclusion aux verdicts de culpabilité, au Canada ou dans un territoire étranger, pour une affaire de corruption, de tromperie, de fraude, de délit d'initié, d'information fausse ou trompeuse, de blanchiment d'argent, de vol ou pour toute autre infraction essentiellement similaire;
 - la révision de la portée des dispositions comme suit : l'émetteur, ses filiales et tout autre émetteur qui, au cours des trois dernières années, était sa filiale n'ont fait l'objet d'aucune ordonnance ou décision ni d'aucun règlement amiable imposant des sanctions, des conditions, des restrictions ou des obligations pour une infraction aux lois régissant les valeurs mobilières ou les dérivés au Canada ou aux États-Unis;

³ Les décisions générales sont entrées en vigueur le 4 janvier 2022.

- l'instauration d'un nouveau critère d'admissibilité requérant ce qui suit :
 - l'émetteur ne doit faire l'objet d'aucune poursuite intentée par un agent responsable, sauf au Québec, ou une autorité en valeurs mobilières en vertu de la législation en valeurs mobilières relativement à un prospectus portant sur des titres de l'émetteur ou un placement de ses titres;
 - au cours des trois dernières années, aucun agent responsable, sauf au Québec, ni aucune autorité en valeurs mobilières n'a refusé de viser un prospectus de l'émetteur;
 - l'émetteur n'a déposé et récemment abandonné aucun prospectus provisoire ni aucune modification de prospectus provisoire;
- l'élargissement du régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu afin de le rendre accessible aux émetteurs absorbants, aux émetteurs bénéficiant de soutien au crédit et aux émetteurs ayant des titres adossés à des créances en circulation, sous réserve de certaines conditions;
- l'ajout, dans le Règlement 44-102, d'une disposition d'interprétation afin de préciser que, pour calculer la « valeur des titres de capitaux propres admissibles », l'émetteur peut se fonder sur les renseignements déclarés au moyen de SEDI ou encore d'une déclaration ou d'un communiqué déposés conformément aux dispositions pertinentes;
- la suppression de la disposition concernant le dépôt d'un communiqué au moment du retrait d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu;
- la révision de la disposition relative aux formulaires de renseignements personnels afin de rendre obligatoire leur transmission dès que possible à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières qui en fait la demande;
- l'ajout d'indications dans les instructions générales aux fins suivantes :
 - expliquer les facteurs que le personnel prendrait en considération dans les demandes de dispense discrétionnaire de toute obligation prévue par le régime de l'émetteur établi bien connu;
 - aider les émetteurs présentant de l'information financière en monnaie étrangère;
 - indiquer que, dans le but d'aider les émetteurs cherchant à recourir au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour rendre admissibles des titres placés et vendus aux États-Unis en vertu du régime d'information multinational, toutes les autorités principales agissant en vertu de l'Instruction générale 11-202 sont prêtes à délivrer, sur demande, un avis d'acceptation conforme à la partie 4 de l'Instruction complémentaire 71-101, *Régime d'information multinational*⁴.

⁴ Tel qu'il est indiqué à la partie 4 de cette instruction complémentaire ainsi que dans l'Instruction générale 44-102, le personnel peut, dans le cadre de ces procédures, formuler des commentaires demandant que



Comme annoncé le 10 juillet 2025, les ACVM actualisent le régime de droits relatifs au système en introduisant, à compter du 28 novembre 2025, des augmentations annuelles échelonnées sur cinq ans. Parmi les modifications apportées au *Règlement 13-102 sur les droits relatifs au système* pour mettre à jour ce régime, citons l'instauration de droits relatifs au système devant être acquittés au moment du dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, ces droits étant harmonisés avec ceux qui sont exigés lors du dépôt d'un prospectus préalable de base provisoire.

Puisque nous n'estimons pas ces changements importants, nous ne publions pas les modifications de nouveau pour consultation.

Partie 6 – Points d'intérêt local

Ainsi qu'il a été mentionné à la partie 3, *Contexte*, les ACVM ont publié des décisions générales locales afin de créer un programme pilote destiné aux émetteurs établis bien connus du Canada. Étant donné que les ACVM mettent en œuvre les modifications en vue d'instaurer un régime permanent de l'émetteur établi bien connu au Canada, les décisions générales seront révoquées à la date de l'entrée en vigueur des modifications dans les territoires où elles n'expireront pas automatiquement à cette date.

Une annexe au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé pour révoquer la décision générale applicable, s'il y a lieu, ainsi qu'apporter toute autre modification à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Cette annexe contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

Partie 7 – Annexes

Les annexes suivantes sont publiées avec le présent avis :

- Annexe A – Résumé des commentaires reçus et réponses
- Annexe B – Points d'intérêt local

des changements soient apportés dans le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu. Pour éviter tout contretemps dans l'examen effectué par le personnel, nous invitons l'émetteur à communiquer à l'avance avec celui de son autorité principale afin de discuter du dépôt et d'avoir recours au processus confidentiel de dépôt préalable.

Partie 8 – Questions

Veillez adresser vos questions à l'un des membres du personnel des ACVM ci-dessous :

Autorité des marchés financiers

Charlotte Verdebout
 Analyste experte à la réglementation
 Direction de l'encadrement réglementaire
 514 395-0337, poste 4339
charlotte.verdebout@lautorite.qc.ca

Carolyne Lassonde
 Analyste experte à la réglementation
 Direction de l'encadrement réglementaire
 514 395-0337, poste 4373
carolyne.lassonde2@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Rina Jaswal
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 604 899-6683
rjaswal@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Gillian Findlay
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 403 297-3302
gillian.findlay@asc.ca

Sebastian Maturana
 Legal Counsel, Corporate Finance
 403 355-4863
sebastian.maturana@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
 Director, Corporate Finance
 306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
 Deputy Director, Corporate Finance
 204 945-3326
Patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

David Surat
 Manager, Corporate Finance
 416 593-8052
dsurat@osc.gov.on.ca

Jessie Gill
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 416 593-8114
jessiegill@osc.gov.on.ca



Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick

Ray Burke
Responsable, Financement des sociétés
506 643-7345
ray.burke@fcbn.ca

Moira Goodfellow
Conseillère juridique principale
506 444-2575
moira.goodfellow@fcbn.ca

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey
Legal Analyst
902 424-7630
peter.lamey@novascotia.ca

ANNEXE A

LISTE DES INTERVENANTS

1. Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l.
2. Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L, S.R.L.
3. The Canadian Advocacy Council of CFA Societies Canada
4. Association des banquiers canadiens
5. Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l.
6. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
7. La Bourse Neo Inc. (maintenant Cboe Canada)
8. Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.
9. Stikeman Elliott, S.E.N.C.R.L., s.r.l.
10. Torys S.E.N.C.R.L.
11. TSX Inc. et Bourse de croissance TSX Inc.

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
Soutien au projet de régime de l'émetteur établi bien connu		
1.	<p>Tous les intervenants appuient la mise en place d'un régime permanent de l'émetteur établi bien connu. Voici les motifs invoqués :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un tel régime éliminera le fardeau inutile et les coûts associés à un examen réglementaire complet des prospectus préalables de base des émetteurs déjà bien connus et suivis par les analystes de marchés; • l'ouverture à l'émetteur établi bien connu d'une dispense de l'obligation d'indiquer la valeur totale en dollars dans le prospectus préalable de base permettra à cet émetteur de réaliser des économies, car il n'aura pas à modifier ou à déposer de nouveau ce prospectus pendant les 37 mois suivant l'octroi réputé du visa; • il est improbable que la mise en œuvre du régime permanent expose les investisseurs à de nouveaux risques importants, ou compromette l'intégrité des marchés des capitaux ou la qualité de l'information fournie aux investisseurs; • les projets de modification constituent une avancée importante dans le rehaussement de l'efficacité des marchés 	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui et de leurs commentaires.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>des capitaux du Canada, tout en maintenant la protection des investisseurs;</p> <ul style="list-style-type: none"> • le suivi solide dont bénéficient les émetteurs établis bien connus dans le milieu financier et la grande attention que reçoivent leurs documents d'information devraient par conséquent procurer une confiance suffisante dans leur information pour rendre inutile l'examen réglementaire classique de leur prospectus préalable de base; • l'établissement d'un régime permanent permettrait aux émetteurs établis bien connus admissibles de tirer parti de conditions de marché favorables ou d'occasions de marché passagères grâce à l'élimination des délais que pourrait entraîner l'examen mené par le personnel des ACVM avant l'octroi du visa, et il faciliterait davantage la collecte de capitaux; • les projets de modification permettent aux émetteurs et aux courtiers de connaître avec plus de certitude que les décisions générales le moment où ils peuvent procéder à leurs opérations, et ils réduisent les risques associés à l'évolution rapide du marché; • les projets de modification permettent aux ACVM d'atteindre leur objectif consistant à harmoniser davantage les délais de dépôt des prospectus canadiens avec ceux qui s'appliquent aux États-Unis et à faciliter les placements transfrontaliers; • conceptuellement, le projet de régime permanent est semblable à la proposition formulée dans le rapport définitif du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers¹. 	
Réserves d'ordre général quant au projet de régime de l'émetteur établi bien connu		
2.	<p>Dix intervenants estiment que des changements doivent être apportés aux projets de modification, notamment aux fins suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • accroître l'accès au régime de l'émetteur établi bien connu ou éliminer les fardeaux inutiles. Un de ces intervenants précise que l'absence d'examen réglementaire en vue de faire viser le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu ne vient pas réduire le contrôle diligent qu'effectueront les placeurs relativement au placement connexe; 	<p>Nous avons examiné tous les changements proposés par les intervenants. Tel qu'il est indiqué ci-après, les améliorations apportées ont pour but d'accroître l'accès au régime de l'émetteur établi bien connu, d'énoncer des critères d'admissibilité clairs et aisément vérifiables et d'harmoniser</p>

¹ Voir la recommandation n° 17 dans le rapport définitif du Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers, daté du 22 janvier 2021.

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<ul style="list-style-type: none"> énoncer des critères d'admissibilité clairs et aisément vérifiables; harmoniser davantage le régime de l'émetteur établi bien connu du Canada avec celui des États-Unis afin de faciliter les placements transfrontaliers. 	davantage le régime canadien avec celui des États-Unis.
Réponses aux questions posées		
<p>1. Êtes-vous d'accord avec les critères d'admissibilité qui sont proposés dans la définition de l'expression « émetteur établi bien connu »? Si vous ne l'êtes pas, veuillez indiquer les exigences qui pourraient être éliminées ou modifiées afin d'améliorer les critères. Par exemple, est-ce que les seuils de valeur des titres de capitaux propres et des titres de créance admissibles sont adéquats?</p>		
<i>Valeur des titres de capitaux propres et des titres de créance admissibles</i>		
3.	<p><u>Seuils de valeur</u></p> <p>Trois intervenants traitent du seuil de valeur pour les titres de capitaux propres admissibles, et l'un d'eux, de celui pour les titres de créance admissibles. Ils se sont exprimés en faveur de ces seuils.</p>	Nous prenons acte de ces commentaires et maintiendrons les seuils de valeur pour ces titres.
4.	<p><u>« Valeur des titres de capitaux propres admissibles »</u></p> <p>Quatre intervenants estiment que l'exclusion des titres de capitaux propres détenus par des initiés assujettis du calcul de la « valeur des titres de capitaux propres admissibles » est trop vaste.</p> <p>Plus précisément, ils remettent en question cette exclusion relativement aux actionnaires importants, soulignant ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> le rôle important que jouent les investisseurs institutionnels détenant une grande quantité de titres de capitaux propres dans les marchés des capitaux canadiens, mais qui ne cherchent pas à exercer le contrôle; si l'on peut raisonnablement supposer qu'il est improbable qu'une personne participant au contrôle effectue régulièrement des opérations lui faisant gagner ou perdre sa position de contrôle, on saurait difficilement faire de même pour les actionnaires détenant une participation de 10 %; ce ne sont pas tous les actionnaires importants qui ont accès à l'information, comme les faits ou changements importants concernant l'émetteur, avant que celle-ci ne soit diffusée dans le public, et leurs intérêts pourraient différer de ceux du conseil d'administration et de la direction de l'émetteur; selon le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis, les critères d'admissibilité nécessitent le calcul de la valeur de marché des actions ordinaires en circulation de l'émetteur qui 	Nous remercions les intervenants pour leurs réponses. Par contre, nous n'avons pas changé la définition de « valeur des titres de capitaux propres admissibles » pour y inclure les titres des actionnaires importants. Nous sommes d'avis qu'elle est claire et peut être appliquée simplement en fonction de l'information rendue publique. Cette définition se rapproche des obligations applicables sous le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis, car à notre connaissance, en règle générale, les actionnaires détenant une participation de 10 % sont considérés comme des membres du même groupe que l'émetteur aux États-Unis. En outre, nous faisons remarquer que la définition actuelle, qui n'exclut pas certains types de porteurs importants, permettra une meilleure approximation du flottant que les solutions de rechange proposées.

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>sont détenues par des actionnaires n'appartenant pas à son groupe.</p> <p>Solutions de rechange proposées :</p> <ul style="list-style-type: none"> • trois intervenants recommandent que seuls les titres de capitaux propres détenus par des « personnes participant au contrôle » (au sens de la législation en valeurs mobilières) soient exclus du calcul de la « valeur des titres de capitaux propres admissibles » de l'émetteur; • un intervenant suggère que les ACVM modifient la définition de « valeur des titres de capitaux propres admissibles » de manière à inclure les participations des actionnaires importants ainsi que ceux de leurs administrateurs et dirigeants dans le calcul, ou encore qu'elles reviennent à la définition de « flottant » figurant dans les décisions générales; • selon un intervenant, pourvu que les ACVM aient la preuve que des analystes de marché ou des investisseurs institutionnels excluent également certains types d'actionnaires détenant une participation de 10 % du calcul visant à déterminer si l'émetteur assujetti est suffisamment important pour susciter un intérêt, il ne faudrait exclure du calcul de la « valeur des titres de capitaux propres admissibles » que les titres de capitaux propres détenus par certains types d'actionnaires importants, comme des investisseurs institutionnels admissibles. 	
5.	<p>Trois intervenants font part des difficultés pratiques auxquels font face les émetteurs en ce qui concerne le calcul des participations des initiés assujettis, lesquelles découlent des nombreuses dispenses de l'obligation de dépôt des déclarations d'initiés au moyen de SEDI et de la possibilité que les initiés assujettis tenus de déposer de telles déclarations omettent de le faire. Deux de ces intervenants recommandent de clarifier le fait que l'émetteur peut déterminer la « valeur des titres de capitaux propres admissibles » en s'appuyant sur l'information fournie dans les déclarations d'initié et les déclarations selon le système d'alerte.</p>	<p>Nous prenons acte de ces préoccupations et avons étoffé le libellé, sous « Définitions et interprétation », afin de préciser que l'émetteur peut s'appuyer sur l'information figurant dans les déclarations d'initié déposées au moyen de SEDI, ou encore sur tout rapport ou communiqué déposé conformément aux obligations pertinentes au moment du calcul de la « valeur des titres de capitaux propres admissibles ».</p>
6.	<p>Un intervenant souligne que la définition de « valeur des titres de capitaux propres admissibles » comporte l'expression « titres de capitaux propres ». Il avance que, si l'émetteur obtient une dispense des critères d'admissibilité au régime du prospectus simplifié prévus au paragraphe e de l'article 2.2 du <i>Règlement 44-101 sur le placement</i></p>	<p>Nous prenons acte du commentaire. Cependant, contrairement à ce que l'intervenant préconise, nous n'avons pas changé la définition de « valeur des titres de capitaux propres admissibles ».</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>de titres au moyen d'un prospectus simplifié (le Règlement 44-101) en ce qui concerne les titres de capitaux propres, la définition de « valeur des titres de capitaux propres admissibles » devrait être interprétée en ce sens.</p>	<p>L'émetteur qui se voit accorder une dispense des critères d'admissibilité au régime du prospectus simplifié énoncés au paragraphe e de l'article 2.2 du Règlement 44-101 en ce qui concerne les titres de capitaux propres peut demander une dispense discrétionnaire de l'obligation relative au seuil de la « valeur des titres de capitaux propres admissibles » pour les mêmes motifs.</p>
7.	<p><u>« Valeur des titres de créance admissibles »</u></p> <p>Deux intervenants recommandent d'autoriser les filiales d'un émetteur établi bien connu à déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu visant des titres à l'égard desquels cet émetteur qui est la société mère a fourni un soutien au crédit entier et sans condition, qu'elles aient ou non franchi le seuil de la « valeur des titres de créance admissibles ». Voici les motifs invoqués :</p> <ul style="list-style-type: none"> • pour déterminer l'admissibilité au régime de l'émetteur établi bien connu lorsqu'un tel soutien au crédit est fourni, c'est l'information et le statut de la société mère qui sont pertinents, et non celui de la filiale; • ce changement cadrerait avec les articles 2.4 et 2.5 du Règlement 44-101, selon lesquels l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit est admissible au régime du prospectus simplifié si le garant l'est également; • selon le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis, la filiale à participation majoritaire de l'émetteur établi bien connu sera assimilée à ce type d'émetteur s'il s'agit de titres non convertibles, autres que des actions ordinaires, et que la société mère est un émetteur établi bien connu qui se porte garant sans condition des titres devant être émis par sa filiale; • si l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit n'est pas considéré comme un émetteur établi bien connu tant que sa société mère l'est, nombre d'émetteurs bénéficiant de soutien au crédit ne seront pas en mesure de déposer conjointement un prospectus préalable de base, ce qui empêchera de fait la société mère garante de se prévaloir du régime de l'émetteur établi bien connu, sauf si elle dépose séparément un prospectus préalable de base classique pour chacun des émetteurs bénéficiant de son soutien au crédit. 	<p>Nous prenons acte de ces commentaires et avons révisé les dispositions afin d'autoriser l'émetteur qui ne répond pas aux critères d'« émetteur établi bien connu » à déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu afin de placer des titres non convertibles qui ne sont pas des titres de capitaux propres dans les cas suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'émetteur est admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de l'article 2.4 du Règlement 44-101; • l'émetteur est une filiale à participation majoritaire d'une société mère qui est admissible au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu; • la société mère a fourni un soutien au crédit entier et sans condition à l'égard des titres faisant l'objet du placement; • l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement; • l'émetteur répond à la définition d'« émetteur admissible ». <p>Les révisions ci-dessus ont pour but d'harmoniser davantage le régime de l'émetteur établi bien connu du Canada avec celui des États-Unis.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
8.	<p>Un intervenant signale que la définition de « valeur des titres de créance admissibles » exclut les titres convertibles. Il <i>i)</i> met en doute les motifs pour lesquels ces titres ont été exclus, et <i>ii)</i> se demande si l'expression « titres convertibles » désigne l'ensemble des titres convertibles ou seulement ceux qui ne sont pas convertibles en titres de capitaux propres. D'après lui, la disposition voulant que les titres doivent être non convertibles bloquerait l'admissibilité de certains émetteurs qui n'émettent que des actions privilégiées à taux rajusté.</p> <p>L'intervenant fait également observer que, comme la définition de « valeur des titres de créance admissibles » figurant dans les projets de modification n'englobe que les « titres de créance » (contrairement à « titres non convertibles, sauf les titres de capitaux propres » sous la définition d'« émetteur établi bien connu » dans les décisions générales), les émetteurs d'actions privilégiées qui bénéficient de soutien au crédit ne seraient pas admissibles au projet de régime permanent de l'émetteur établi bien connu.</p> <p>L'intervenant propose que les titres convertibles et les actions privilégiées soient inclus dans la définition de « valeur des titres de créance admissibles », ou que les actions privilégiées à taux rajusté et autres titres de créance ou actions privilégiées qui ne sont pas convertibles en titres de capitaux propres de l'émetteur soient pris en compte dans le calcul du seuil de valeur des titres de créance admissibles de 1 milliard de dollars.</p>	<p>Dans le but de répondre aux préoccupations exprimées dans ce commentaire et de nous arrimer à l'obligation prévue dans les décisions générales et le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis, nous avons révisé la définition de « valeur des titres de créance admissibles » afin d'y mentionner les « titres non convertibles, sauf les titres de capitaux propres ». En outre, nous faisons remarquer que les modifications décrites au point 7 ci-dessus, lesquelles ont pour but de rendre admissible l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu du fait que sa société mère satisfait aux critères de la définition d'émetteur établi bien connu, devraient répondre aux préoccupations exprimées par des intervenants en ce qui concerne l'admissibilité de certains émetteurs d'actions privilégiées.</p>
<i>Obligation d'admissibilité au régime du prospectus simplifié</i>		
9.	<p>Un intervenant fait valoir que l'émetteur ayant obtenu une dispense discrétionnaire l'autorisant à déposer un prospectus simplifié remplit dans les faits, mais pas techniquement, la condition prévue au paragraphe c de la définition d'« émetteur établi bien connu », selon laquelle l'émetteur doit être admissible au régime du prospectus simplifié en vertu des articles 2.2 à 2.5 du Règlement 44-101. Il avance qu'un tel émetteur ne devrait pas être exclu du régime de l'émetteur établi bien connu pour le simple motif qu'il s'est vu accorder une dispense discrétionnaire lui permettant de déposer un prospectus simplifié.</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire, mais n'avons pas changé la définition. Nous faisons observer que l'émetteur demandant une dispense discrétionnaire pour être admissible au régime du prospectus simplifié pourrait par la même occasion demander une dispense de la condition prévue au paragraphe c de la définition d'« émetteur établi bien connu » afin d'obtenir l'autorisation de déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour les mêmes motifs.</p>
<i>Émetteurs ayant un projet minier</i>		
10.	<p>Deux intervenants mettent en doute la nécessité de l'exigence financière quantitative imposée aux émetteurs ayant un projet minier, soulignant ce qui suit :</p>	<p>Nous prenons acte des commentaires, mais n'avons pas changé l'exigence. À notre avis, il importe de maintenir le</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<ul style="list-style-type: none"> • le régime de l'émetteur établi bien connu repose sur la qualité de l'information de l'émetteur ainsi que sur son suivi sur le marché; comme l'objectif du régime est d'alléger le fardeau pesant sur les émetteurs, l'exigence financière dans ce contexte est bien mal à propos; • il n'existe, dans la réglementation, aucun principe clair justifiant une distinction entre les émetteurs du secteur minier et ceux d'autres secteurs d'activité en ce qui concerne l'accès au régime, et l'exigence financière impose une contrainte injuste aux émetteurs du secteur minier. <p>Si l'exigence financière est maintenue, l'un de ces intervenants recommande que le seuil applicable relativement aux produits des activités ordinaires bruts repose sur les produits des activités ordinaires communiqués dans les derniers états financiers intermédiaires de l'émetteur du secteur minier ou dans ses derniers états financiers annuels audités. Ainsi, l'émetteur qui répond aux exigences quantitatives avant le quatrième trimestre pourra accéder au régime avant que ne soient dressés ses états financiers annuels.</p>	<p>seuil relatif aux produits des activités ordinaires (c'est-à-dire, la notion d'émetteur producteur énoncée dans le <i>Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers</i> (le Règlement 43-101)) pour les émetteurs ayant une participation dans un ou plusieurs projets miniers qui, collectivement, constitue une part importante de leurs activités, car la volatilité du cours des marchandises peut entraîner sur les capitaux propres (capitalisation boursière) de ceux qui en sont aux étapes du démarrage et de la préproduction des effets considérables qui pourraient se révéler inconciliables avec le rehaussement de la qualité de l'information de l'émetteur.</p> <p>Nous estimons que l'existence d'antécédents bien établis en matière de produits des activités ordinaires tirés de l'exploitation minière est un élément important d'appréciation de l'admissibilité au régime de l'émetteur établi bien connu, et cadre avec l'obligation à laquelle les émetteurs producteurs sont assujettis en vertu du Règlement 43-101.</p>
11.	<p>Un intervenant se dit favorable à l'exigence relative aux produits des activités ordinaires, mais seulement pour les émetteurs dont l'activité principale est l'exploitation minière. Il soutient que la définition ne devrait pas comporter l'expression « projet minier », car elle est trop vaste et s'appliquerait aux émetteurs dont l'activité principale n'est pas l'exploitation minière, mais qui peuvent avoir un projet minier négligeable ou toucher une seule redevance minière. Il recommande que la disposition <i>d</i> de la définition soit modifiée pour se lire comme suit : « si ses activités principales comprennent l'exploration, le développement ou l'exploitation d'un projet minier, ses derniers états financiers annuels audités [...] ».</p> <p>En outre, l'intervenant s'oppose à ce que le critère des produits des activités ordinaires s'applique aux émetteurs touchant des redevances, mais si tel est le cas, il recommande que les seuils en la matière soient abaissés pour tenir compte du fait que ces émetteurs ne participant à</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire, et avons révisé la disposition pour y mentionner les émetteurs ayant une participation dans un ou plusieurs projets miniers qui, collectivement, constitue une part importante de leurs activités. Selon nous, il importe de faire le lien avec l'expression « projet minier » et, pour répondre à certains scénarios évoqués par les intervenants, nous avons retenu ce concept tout en limitant la portée de la disposition à ces émetteurs.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	aucun autre projet minier ne sont généralement pas exposés aux mêmes risques que les émetteurs exerçant des activités minières.	
2.	<p><i>Selon les décisions générales, l'émetteur n'est admissible au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu que s'il est émetteur assujéti dans au moins un territoire du Canada depuis au moins 12 mois à la date du prospectus. Nous nous demandons si l'émetteur qui n'est assujéti que depuis 12 mois a un dossier d'information continue suffisant pour justifier sa participation au régime. Nous proposons donc de porter cette durée à trois ans. Serait-elle appropriée ainsi? Convientrait-il plutôt de la réduire? Dans l'affirmative, quelle serait la durée appropriée et pourquoi le serait-elle?</i></p>	
12.	<p>Un intervenant s'est exprimé en faveur de la période d'acclimatation proposée de trois ans. Selon lui, cette période est plus appropriée pour donner à l'émetteur le temps de constituer un dossier d'information continue assez solide pour mériter la désignation d'émetteur établi bien connu. En outre, cette période viendrait atténuer le risque inhérent à ce régime. Il souligne également que sa durée pourrait être éventuellement modifiée, au besoin.</p> <p>Neuf intervenants s'opposent à la période d'acclimatation de trois ans proposée dans les projets de modification pour les raisons ci-dessous.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le facteur déterminant de l'admissibilité au régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis est le fait d'être bien connu (et par conséquent de faire l'objet d'une plus grande attention), et non celui d'être établi. • Le régime de l'émetteur établi bien connu vise à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs qui possèdent un suivi solide sur le marché et un dossier d'information public complet. Rien ne laisse entendre que l'émetteur ayant un dossier d'information public de 12 mois et respectant le seuil de valeur des titres de capitaux propres ou des titres de créance admissibles, mais dont le dossier d'information public est inférieur à 36 mois, n'aura pas un « dossier d'information public » complet ou un « solide suivi », et un intervenant précise que les émetteurs assujéttis doivent mettre en place et maintenir des contrôles internes ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information financière. • Le principal avantage consenti dans le régime de l'émetteur établi bien connu est de faire l'économie de l'examen du prospectus préalable de base par les autorités en valeurs mobilières. Étant donné l'utilité limitée de cet examen dans la situation d'un émetteur établi bien connu, il n'existe aucun motif convaincant d'exiger un dossier d'information public de 	<p>Nous avons examiné les commentaires et avons évalué la période d'acclimatation de 12 mois incluse dans le projet pilote du régime de l'émetteur établi bien connu. Nous convenons que cette période, jumelée aux autres critères d'admissibilité, est appropriée et nous avons modifié l'exigence en ce sens.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>plus de 12 mois à l'émetteur qui serait autrement admissible au régime.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les décisions générales requièrent une période d'acclimatation de 12 mois, et il n'existe aucune conséquence négative connue pour les investisseurs ou l'intégrité des marchés des capitaux qui motiverait l'ajout de deux années à cette période. • La prolongation de la période d'acclimatation pourrait entraîner une réduction du nombre d'émetteurs admissibles au régime de l'émetteur établi bien connu, ce qui limiterait le potentiel de formation de capital du régime. • L'un des objectifs déclarés des projets de modification est d'harmoniser davantage la réglementation en valeurs mobilières du Canada avec celle applicable aux États-Unis afin de faciliter les placements transfrontaliers. Le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis comporte une période d'acclimatation de 12 mois. L'instauration d'une période d'acclimatation de trois ans viendrait désaligner les deux régimes, ce qui occasionnerait un désavantage concurrentiel pour les émetteurs établis bien connus du Canada par rapport à leurs homologues américains et, par conséquent, réduirait la formation de capital au Canada au fil du temps ainsi que le nombre d'occasions offertes aux investisseurs canadiens de participer à des placements transfrontaliers. • Le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis est en place depuis 2005, et rien n'indique que le délai de déclaration aux États-Unis est insuffisant pour établir un dossier d'information fiable. • Une période d'acclimatation de 12 mois permet la communication d'une information suffisante pour que les investisseurs puissent prendre des décisions d'investissement éclairées. <p>Dans leurs mémoires, trois intervenants considèrent que le prospectus est l'une des pierres angulaires d'un dossier d'information continue complet, et que le risque réglementaire est plus faible pour les sociétés qui ont récemment passé par le processus habituellement rigoureux du premier appel public à l'épargne. Voici les motifs évoqués :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le prospectus contient (ou intègre par renvoi) de l'information exhaustive, y compris des états financiers et d'autres 	

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>renseignements importants sur la structure, les activités, les titres, la gouvernance et les risques de l'émetteur;</p> <ul style="list-style-type: none"> • les autorités en valeurs mobilières peuvent examiner et commenter le prospectus avant de le viser. <p>Ces intervenants avancent que le prospectus ordinaire, jumelé à un dossier d'information continue complet sur 12 mois, devrait fournir à l'investisseur l'information suffisante pour prendre une décision d'investissement.</p> <p>Deux intervenants affirment qu'une approche à deux volets pourrait être envisagée si les autorités en valeurs mobilières craignent pour la qualité du dossier d'information continue de l'émetteur qui n'a jamais fait l'objet d'un examen réglementaire. Les options relatives à cette approche sont les suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une période d'acclimation de 12 mois pour les émetteurs assujettis dont un prospectus a déjà fait l'objet d'un examen réglementaire, et de 18 mois pour ceux qui n'ont jamais fait l'objet d'un tel examen relativement à un prospectus définitif; • une période d'acclimation de 12 mois pour les émetteurs assujettis dont le prospectus relatif à un premier appel à l'épargne a fait l'objet d'un examen, et de 36 mois pour ceux dont le même prospectus n'a pas fait l'objet d'un tel examen. 	
13.	<p><u>Autres commentaires concernant la période d'acclimation</u></p> <p>Deux intervenants font remarquer que les projets de modification n'abordent pas l'admissibilité des émetteurs absorbants au régime de l'émetteur établi bien connu, et recommandent que les émetteurs de ce type qui répondent par ailleurs aux critères d'admissibilité puissent déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.</p>	<p>Nous prenons acte du commentaire, et pour répondre à cette préoccupation, nous avons modifié la période d'acclimation afin de permettre aux émetteurs absorbants de prendre en compte le dossier d'information public de l'entité absorbée, à la condition que l'émetteur absorbant soit un émetteur assujetti et qu'il ait acquis la quasi-totalité de ses activités d'une personne qui était <i>i)</i> un émetteur assujetti dans un territoire du Canada au cours des 12 mois précédant l'acquisition et <i>ii)</i> un émetteur admissible au moment de l'acquisition.</p>
14.	<p>Un intervenant suggère aux ACVM de déterminer s'il faut tenir compte de l'information communiquée antérieurement aux États-Unis par un émetteur (ou un émetteur absorbé) pendant la période d'acclimation.</p>	<p>Nous avons examiné le commentaire, mais avons décidé de ne pas tenir compte de l'information communiquée aux États-Unis par un émetteur ou un émetteur absorbé au cours de la période</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
		<p>d'acclimatation. Nous sommes d'avis que la période d'acclimatation écourtée, mentionnée plus haut, pourra dans bon nombre de cas réduire la nécessité de prendre en compte de l'information communiquée antérieurement à l'étranger. Toujours selon ce qui précède, le régime autorisera l'émetteur à utiliser l'historique des entités absorbées lorsque viendra le moment d'établir la période d'acclimatation, ce qui aidera bien des émetteurs à respecter cette période.</p>
15.	<p>Un intervenant recommande que l'émetteur bénéficiant de soutien au crédit ne soit pas soumis à la période d'acclimatation (si la société mère garante respecte cette période), puisqu'il s'appuie sur le dossier d'information continue de sa société mère.</p>	<p>Après examen du commentaire, nous avons révisé les dispositions afin de permettre à l'émetteur qui ne réunit pas les critères de la définition d'« émetteur établi bien connu » de déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu en vue de placer des titres non convertibles qui ne sont pas des titres de capitaux propres dans les cas suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'émetteur est admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de l'article 2.4 du Règlement 44-101; • l'émetteur est une filiale à participation majoritaire d'une société mère qui est admissible au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu; • la société mère a fourni un soutien au crédit entier et sans condition à l'égard des titres faisant l'objet du placement; • l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement; • l'émetteur répond à la définition d'« émetteur admissible ».

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
		Les révisions ci-dessus ont pour but d'harmoniser davantage le régime de l'émetteur établi bien connu du Canada avec celui des États-Unis.
3.	<p><i>Êtes-vous d'accord avec les critères d'admissibilité proposés dans la définition de l'expression « émetteur admissible »? Si vous ne l'êtes pas, veuillez préciser les exigences qui pourraient être supprimées ou modifiées afin d'améliorer les critères. Notamment, êtes-vous favorable aux dispositions concernant i) les pénalités et les sanctions et ii) les titres adossés à des actifs en circulation?</i></p>	
<i>Amendes et sanctions</i>		
16.	<p><i>Commentaires généraux</i></p> <p>Neuf intervenants ont répondu à notre question concernant les dispositions relatives aux amendes et aux sanctions.</p> <p>De ce nombre, un seul s'est exprimé en faveur de ces dispositions.</p> <p>Un intervenant soutient que la portée des dispositions relatives aux amendes (appelées « pénalités administratives ») et aux sanctions proposées dans les projets de modification semble plus vaste que celles prévues par <i>i) les décisions générales et ii) le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis</i>. L'intervenant se demande si c'est le but recherché, et si c'est approprié.</p> <p>Les autres intervenants estiment que la portée de ces dispositions est trop large. Voici les commentaires d'ordre général formulés à ce sujet :</p> <ul style="list-style-type: none"> • selon le libellé actuel des projets de modification, l'émetteur pourrait ne plus être admissible au régime de l'émetteur assujéti bien connu dans certaines situations fortuites, y compris pour des amendes ou des sanctions arbitraires, minimales ou purement administratives qui n'ajoutent aucun avantage correspondant au chapitre de la protection des investisseurs; • les critères devraient être limités aux questions relatives à la protection des investisseurs canadiens; • les critères proposés donneraient lieu à de nombreuses questions que les ACVM ne seraient guère susceptibles d'aborder dans le cadre du processus habituel d'examen du prospectus. <p>D'après deux intervenants, si l'émetteur doit régulièrement déposer des demandes de dispense discrétionnaire de cette obligation d'admissibilité, l'efficacité réglementaire qui sous-tend le régime de l'émetteur établi bien connu serait anéantie sans aucun avantage correspondant pour les investisseurs canadiens.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires et souscrivons à l'idée de restreindre la portée des dispositions en vue de maintenir l'efficacité réglementaire qui sous-tend le régime de l'émetteur établi bien connu, tel qu'il est décrit en détail ci-après.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
17.	<p><i>Suggestions particulières</i></p> <p><u>Objet des amendes et des sanctions</u></p> <p>Un intervenant recommande que les critères d'admissibilité soient limités aux amendes et aux sanctions pour présentation d'information fausse ou trompeuse dans le prospectus ou tout autre document d'information de l'émetteur, tout en faisant valoir que l'exclusion du régime ne devrait pas servir à sanctionner des méfaits antérieurs qui ne concernent pas le dossier d'information de l'émetteur ou qui ne contreviennent pas de façon importante à l'obligation de prospectus.</p> <p>Un intervenant précise que l'exclusion par suite d'une sanction n'ayant pas trait à l'émission de capitaux propres serait disproportionnée par rapport à l'importance des objectifs en matière de collecte de capitaux que les projets de modification visent à atteindre.</p> <p>Un intervenant estime que seule la fraude en valeurs mobilières devrait valoir la perte d'admissibilité au régime de l'émetteur établi bien connu. Il considère qu'en l'absence de fraude, toute activité non inscrite ou tout placement illégal ne devrait pas automatiquement entraîner une telle conséquence.</p> <p>Un intervenant est d'avis que les critères d'admissibilité ne devraient s'appliquer que dans les circonstances où la poursuite a trait à la présentation d'information fausse ou trompeuse dans le prospectus ou le dossier d'information continue (ou public) de l'émetteur. Il mentionne qu'il existe d'autres voies de droit pour punir les émetteurs commettant des méfaits qui ne sont pas liés aux valeurs mobilières, et que la sanction devrait viser l'infraction en cause. Cet intervenant dit néanmoins comprendre les ACVM si elles devaient inclure dans les critères d'admissibilité l'absence de sanctions pour placement illégal par l'émetteur ou l'une de ses filiales. Selon lui, les critères d'admissibilité ne devraient pas comporter les expressions « activités sans inscription » ou « délit d'initié », ces éléments faisant l'objet d'un traitement adéquat dans la législation en valeurs mobilières applicable.</p> <p>Cet intervenant fait également remarquer que les critères comparables du régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis font spécifiquement mention des infractions aux dispositions de la législation en valeurs mobilières des États-Unis qui interdisent qu'un prospectus ou que tout autre document d'information contienne de l'information de nature à induire en erreur sur un fait important, omette de déclarer un fait important ou renferme de l'information frauduleuse ou trompeuse relativement à la souscription, à l'acquisition ou à la vente d'un titre. Observant cependant que ce régime renferme également une « disposition relative aux</p>	<p>Nous avons examiné les commentaires reçus et avons restreint la portée des amendes et des sanctions. Étant donné que le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu et d'autres documents seront réputés visés au moment du dépôt sans examen réglementaire préalable, le régime de l'émetteur établi bien connu ne nous permettra pas de relever des questions d'intérêt public et de refuser le visa sur le fondement de ces questions. De même, nous sommes d'avis que les critères d'admissibilité doivent exclure les questions pouvant mener au refus du visa. Se trouve ci-dessous le texte modifié des critères ainsi que des explications supplémentaires.</p> <p>a) Au cours des trois dernières années, l'émetteur, ses filiales et les autres émetteurs qui, pendant cette période, comptaient parmi ses filiales n'ont pas été reconnus coupables d'une infraction au Canada ou dans un territoire étranger pour une affaire de corruption, de tromperie, de fraude, de délit d'initié, d'information fausse ou trompeuse, de blanchiment d'argent, de vol ou pour toute autre infraction essentiellement similaire.</p> <p>o À notre avis, les verdicts de culpabilité pour les motifs évoqués ci-dessus dans quelque territoire que ce soit mèneraient à un refus de visa et, de ce fait, justifieraient l'exclusion du régime de</p>

<p>délinquants » (<i>bad actor condition</i>), il recommande que celle-ci ne soit pas incluse dans les projets de modification. L'intervenant croit que l'objectif réglementaire sous-jacent de cette disposition ne serait pas applicable dans le régime de l'émetteur établi bien connu du Canada.</p>	<p>l'émetteur établi bien connu.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Comme l'ont suggéré les intervenants, nous avons restreint la portée de la disposition aux cas de <i>culpabilité</i> pour de telles infractions. En outre, étant d'avis qu'un verdict de culpabilité pour complot en vue de commettre l'une des infractions visées par cette disposition serait indirectement couvert par celle-ci, nous ne considérons plus le complot comme infraction distincte. Nous avons également supprimé toutes les mentions générales d'« activités sans inscription » ou de « placement illégal », étant entendu que ces infractions entreraient dans le second volet de la disposition, lequel traite des infractions aux lois régissant les valeurs mobilières et les dérivés au Canada et aux États-Unis. <p>b) Au cours des trois dernières années, l'émetteur, ses filiales et les autres émetteurs qui, pendant cette période, comptaient parmi ses filiales n'ont pas fait l'objet d'une ordonnance, d'une décision ou d'un règlement amiable leur imposant des sanctions, des conditions, des restrictions ou des obligations par suite d'une infraction aux lois régissant les</p>
--	---

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
		<p>valeurs mobilières ou les dérivés au Canada ou aux États-Unis.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Selon nous, ces sanctions, conditions, restrictions ou obligations pourraient mener à un refus de visa, ce qui justifierait l'exclusion du régime de l'émetteur établi bien connu. ○ L'application de la seconde disposition est limitée aux cas d'infraction aux lois du Canada ou des États-Unis (plutôt que de n'importe quel territoire).
18.	<p>Un intervenant recommande aux ACVM de restreindre la portée des critères par les moyens suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • supprimer le terme « complot », car ce dernier n'a pas de signification distincte et bien comprise dans la législation en valeurs mobilières et pourrait toucher aux lois antitrust ou d'autres lois similaires qui, selon l'intervenant, ne devraient pas constituer un facteur d'admissibilité au régime de l'émetteur établi bien connu; • éliminer le terme « activité sans inscription », celui-ci pouvant avoir une application trop vaste, et englober notamment des obligations d'inscription ne concernant pas la réglementation en valeurs mobilières; • circonscrire la notion de « délit d'initié » pour exclure les questions relatives <i>i)</i> à l'omission de déposer les déclarations d'initiés avant la date limite et <i>ii)</i> aux délits d'initié commis principalement par l'un des initiés ou des salariés de l'émetteur. 	<p>Nous remercions l'intervenant de son commentaire. Pour les motifs énoncés ci-dessus, nous avons jugé approprié de prendre les mesures suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • supprimer le terme « complot » à titre d'infraction distincte; • éliminer la mention « activité sans inscription » dans le second volet de la disposition; • conserver le terme « délit d'initié ».
19.	<p><u>Respect des décisions des autorités ou des tribunaux étrangers</u></p> <p>Un intervenant observe que les critères liés aux amendes et aux sanctions dans les projets de modification tiendraient compte des procédures réglementaires intentées et des règlements amiables conclus à l'étranger, et il se demande si c'est un effet recherché.</p>	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs réponses. Comme nous l'avons expliqué précédemment, nous avons restreint l'exigence relative à la culpabilité à l'étranger à quelques infractions qui, selon nous, mériteraient</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>Deux intervenants recommandent de limiter l'application de la disposition aux amendes et aux sanctions infligées par les autorités en valeurs mobilières et les tribunaux canadiens, tandis qu'un autre avance que la disposition ne devrait tenir compte que de celles imposées par les tribunaux à l'étranger lorsqu'un membre des ACVM juge que l'exclusion est dans l'intérêt public.</p> <p>Les intervenants motivent leurs commentaires par ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une autorité étrangère pourrait ne pas appliquer les protections procédurales auxquelles l'émetteur aurait droit au Canada; • les décisions rendues à l'étranger pourraient l'être pour des raisons politiques, ou encore être infondées ou inappropriées. 	<p>un refus de visa en raison de leur nature, et ce, même si elles ont été commises à l'étranger.</p> <p>La seconde disposition, qui concerne les sanctions par suite de toute infraction aux lois régissant les valeurs mobilières et les dérivés, ne concerne que les infractions à celles du Canada et des États-Unis. Nous faisons observer que si un émetteur n'est pas en mesure de satisfaire aux critères, il peut demander une dispense discrétionnaire.</p>
20.	<p><u>Types de sanctions</u></p> <p>Un intervenant affirme que bon nombre d'émetteurs concluent un règlement amiable sans admission de faits. En définitive, il ne s'oppose pas à l'inclusion de ces règlements dans les critères.</p> <p>Trois intervenants soulignent que les projets de modification excluraient les émetteurs qui décident de conclure un règlement amiable même s'il n'y a pas eu déclaration ou reconnaissance de culpabilité à l'égard de l'une ou l'autre des activités énumérées, relevant ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • il est pratique courante pour les émetteurs dont la nature et la taille les rendent admissibles au régime de l'émetteur établi bien connu, de régler une poursuite pour y mettre fin, même s'il n'y a pas eu admission ou déclaration de culpabilité. <p>Ces intervenants recommandent l'application des critères relatifs aux règlements amiables seulement lorsque l'émetteur admet sa culpabilité en lien avec les activités interdites ou en est reconnu coupable.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Comme nous l'avons indiqué précédemment, nous avons changé la disposition de sorte que l'inadmissibilité ne puisse découler que de règlements amiables qui infligent des sanctions par suite d'une infraction aux lois régissant les valeurs mobilières et les dérivés au Canada et aux États-Unis. Nous sommes d'avis que les règlements amiables en lien avec une telle infraction pourraient valoir un refus de visa qui mènerait à l'exclusion du régime de l'émetteur établi bien connu. Nous faisons observer que si un émetteur n'est pas en mesure de satisfaire aux critères, il peut demander une dispense discrétionnaire.</p>
21.	<p><u>Importance</u></p> <p>Quatre intervenants soutiennent que sans un critère d'importance, il peut être difficile pour les grands émetteurs de répondre aux critères d'admissibilité, ou même de les apprécier, car ils sont susceptibles de se voir imposer une ou plusieurs amendes ou sanctions en lien avec les activités interdites dans le cours normal des activités, tandis que leurs contrôles et procédures de communication de l'information ne sont pas conçus pour relever les poursuites sans importance que l'émetteur n'est pas tenu de présenter dans son information continue. Un intervenant mentionne en particulier que l'exclusion en cas de</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Nous avons révisé les critères d'admissibilité comme ci-dessus. Nous n'avons pas instauré un critère d'importance, car la nature des éléments menant à l'inadmissibilité (par exemple, être reconnu coupable de corruption, de tromperie, de fraude, de délit d'initié, d'information fautive ou trompeuse, de blanchiment d'argent ou de vol, ou se voir imposer des sanctions,</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	sanction mineure serait une mesure disproportionnée au regard des objectifs de formation du capital visés par les projets de modification.	des conditions, des restrictions ou obligations par suite d'une infraction aux lois régissant les valeurs mobilières ou les dérivés au Canada ou aux États-Unis) susciterait des réserves menant au refus de visa, quelle qu'en soit l'importance. Nous faisons observer que si un émetteur n'est pas en mesure de satisfaire aux critères, il peut demander une dispense discrétionnaire.
22.	<p>Deux intervenants avancent que les critères ne devraient s'appliquer qu'à l'émetteur ou qu'à lui et à ses filiales importantes. L'un d'eux recommande plus particulièrement que la définition soit harmonisée avec l'une des définitions ou des seuils objectifs prévus par la législation en valeurs mobilières (par exemple, les filiales dont l'information doit être communiquée dans la notice annuelle de l'émetteur en vertu de la rubrique 3.2 de l'Annexe 51-102A2, <i>Notice annuelle</i>), tandis que l'autre suggère que soient fournis des exemples du type d'amendes ou de sanctions qui seraient concernées. Cet intervenant renvoie aux questions 8 – « Procédures » et 9 – « Procédures civiles » du formulaire de renseignements personnels.</p> <p>Si les critères s'appliquent aux filiales, deux intervenants recommandent de les restreindre à l'émetteur et seulement aux filiales sur lesquelles, au moment de l'imposition des amendes ou des sanctions, l'émetteur exerce le contrôle, et l'exerce toujours.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Cependant, nous sommes d'avis que les critères d'admissibilité devraient englober les condamnations, les amendes et les sanctions infligées à l'émetteur et à ses filiales. En particulier, si les critères d'admissibilité ne devaient s'étendre qu'à celles infligées à l'émetteur assujetti, la condition serait dépourvue de signification pour les émetteurs assujettis qui sont purement des sociétés de portefeuille.</p> <p>Tel qu'il est indiqué ci-dessus, nous n'avons pas instauré un critère d'importance, car la nature des éléments menant à l'inadmissibilité pourrait susciter des réserves menant au refus de visa, quelle qu'en soit l'importance de la filiale pour l'émetteur.</p> <p>Encore une fois, nous faisons observer qu'un émetteur peut demander une dispense discrétionnaire des critères.</p>
23.	<p><u>Processus de dispense des dispositions</u></p> <p>Un intervenant recommande que les ACVM instaurent un processus d'obtention de dispenses courantes et de dispenses accélérées comportant des conditions transparentes et réalisables lorsque l'inadmissibilité découle d'une conduite qui 1) n'a eu aucune incidence importante sur le caractère suffisant de l'information de l'émetteur ou sur sa capacité à présenter de l'information fiable, 2) a été corrigée de sorte que l'information de l'émetteur sera fiable à l'avenir, ou 3) a été corrigée rapidement (par exemple, dans un délai de 30 à 60 jours) après la sanction applicable ou le règlement amiable.</p>	<p>Nous prenons acte des commentaires, et faisons remarquer que la partie 11 du Règlement 44-102 autorise déjà l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières à accorder une dispense de l'application de ce règlement, et établit la procédure de demande de dispense. L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières examine la demande afin de déterminer si l'octroi de la dispense serait contraire à l'intérêt public. Nous</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>Un intervenant juge que les projets de modification devraient prévoir un processus qui permettrait à tout émetteur inadmissible d'obtenir de son autorité principale une dérogation l'autorisant à déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu si cette autorité détermine que ce ne serait pas contraire à l'intérêt public. Il recommande également que l'instruction générale fournisse des indications sur les situations justifiant une dérogation.</p> <p>Un intervenant affirme que, même si les demandes de dispenses discrétionnaires sont autorisées selon les projets de modification, les ACVM pourraient simplifier le processus afin que l'autorité principale puisse également dispenser l'émetteur de cette obligation hors du processus formel de demande de dispense (par exemple, dans le cadre de mesures d'application de la loi).</p> <p><u>Indications fournies dans l'instruction générale</u></p> <p>S'agissant des indications fournies dans l'instruction générale, deux intervenants estiment qu'il serait utile de donner des exemples précis sur la façon dont les dispenses discrétionnaires pourraient s'appliquer en cas de non-respect de certains critères d'admissibilité. Trois intervenants, soulignant que la SEC a fourni des indications sur la « dérogation à l'inadmissibilité » (<i>waivers of ineligible status</i>) dans le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis, sont d'avis que des indications similaires dans le contexte canadien seraient avantageuses pour les parties intéressées.</p>	<p>avons ajouté dans l'instruction générale les facteurs dont le personnel tiendra compte dans l'examen d'une demande de dispense discrétionnaire des dispositions de la définition d'« émetteur admissible ».</p>
24.	<p>Deux intervenants fournissent des suggestions précises d'ordre rédactionnel.</p>	<p>Nous remercions les intervenants pour les suggestions. Bien que nous ne les ayons pas intégrées, nous avons révisé les critères de la façon indiquée précédemment.</p>
<i>Titres adossés à des actifs en circulation</i>		
25.	<p>Trois intervenants répondent à notre question concernant les dispositions relatives aux titres adossés à des actifs en circulation :</p> <ul style="list-style-type: none"> • un intervenant dit comprendre les raisons du choix d'interdire l'emploi du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour placer des titres adossés à des actifs, mais il remet en question la nécessité d'empêcher l'émetteur d'avoir de tels titres en circulation dans les cas où les autres critères d'admissibilité sont respectés; il suppose qu'il en est ainsi pour que ces titres ne soient pas pris en considération dans le calcul du « seuil de valeur des titres de créance admissibles » et, si tel est le cas, il se demande s'il y aurait lieu de mieux ajuster l'exclusion de ces titres des critères d'admissibilité; 	<p>Nous avons examiné les commentaires reçus. Nous sommes également d'avis que la restriction devrait interdire le placement de titres adossés à des actifs par voie de prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, et qu'il ne devrait pas être automatiquement défendu aux émetteurs qui ont de ce type de titres en circulation de déposer un tel prospectus. Les dispositions pertinentes ont été ajustées en conséquence.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<ul style="list-style-type: none"> • un intervenant s'interroge sur les motifs qui amènent les ACVM à exclure automatiquement du régime de l'émetteur établi bien connu les émetteurs qui ont placé antérieurement des titres adossés à des actifs; • un intervenant estime que la restriction proposée devrait être entièrement éliminée ou, s'il existe un objectif réglementaire clair, ne s'appliquer qu'aux émetteurs qui ont auparavant émis des titres adossés à des actifs par voie de prospectus au Canada et non de placement privé, de sorte qu'une banque qui consolide des entités <i>ad hoc</i> dans son bilan et émet des titres adossés à des actifs ou des billets de trésorerie adossés à des actifs par voie de placement privé ne soit pas exclue du régime de l'émetteur établi bien connu. 	
<i>Autres commentaires relatifs à la définition d'« émetteur admissible »</i>		
26.	<p><u>Dossier d'information</u></p> <p>Trois intervenants recommandent l'instauration d'une période rétrospective de 12 mois relativement à la disposition selon laquelle l'émetteur doit avoir déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle pour les motifs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une période rétrospective plus courte épargnerait à l'émetteur d'avoir à confirmer qu'il a déposé tous les documents d'information depuis l'obtention du statut d'émetteur assujetti; • une période rétrospective de 12 mois concorderait avec celle prévue par le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis et le processus de confirmation annuelle; • une telle période met l'accent sur l'information la plus récente qui constitue le fondement du processus décisionnel de l'investisseur. 	<p>Nous avons examiné les commentaires et avons décidé de ne pas changer la disposition. Nous faisons remarquer que l'« émetteur établi bien connu » doit être admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de l'article 2.2, 2.3, 2.4 ou 2.5 du Règlement 44-101. Ces articles requièrent généralement de l'émetteur qu'il ait déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle, sans égard pour une quelconque période rétrospective. Étant donné que, en règle générale, cette disposition concorde avec les conditions d'admissibilité au régime du prospectus simplifié, nous ne pensons pas que l'ajout d'une période rétrospective de 12 mois à cette disposition allégerait sensiblement le fardeau de la plupart des émetteurs.</p>
27.	<p><u>Opération de restructuration</u></p> <p>Un intervenant prône la suppression de l'expression « opération de restructuration » dans le paragraphe <i>b</i> de la définition d'« émetteur admissible », affirmant qu'un émetteur établi bien connu admissible par ailleurs au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu ne devrait pas se voir refuser l'admissibilité en raison des antécédents d'une autre personne. Il estime que les préoccupations liées aux opérations faisant d'un émetteur un émetteur assujetti sans avoir déposé un prospectus peuvent</p>	<p>Nous remercions l'intervenant de son commentaire. Étant donné la réduction de la période d'acclimatation, qui passe de 3 ans à 12 mois, nous sommes d'avis que l'expression « opération de restructuration » est appropriée et nécessaire pour répondre aux préoccupations concernant les opérations faisant d'un émetteur un</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	adéquatement être apaisées par la période d'acclimatation de trois ans qui est proposée.	émetteur assujetti sans avoir déposé un prospectus.
28.	<p><u>Procédures introduites par les créanciers</u></p> <p>Un intervenant avance que les procédures involontaires introduites par les créanciers qui ont été rejetées dans un délai de 90 jours devraient n'avoir aucune incidence sur l'admissibilité.</p>	<p>Nous avons examiné le commentaire et avons décidé de ne pas changer les critères d'admissibilité. Nous souhaitons préciser que la disposition concorde avec les obligations d'information prévues dans les régimes de prospectus et d'information continue actuels, et nous estimons qu'une approche uniforme est appropriée. Si une procédure entamée involontairement à l'encontre d'un émetteur est rejetée dans un délai de 90 jours, l'émetteur peut demander une dispense discrétionnaire des critères d'admissibilité pertinents.</p>
29.	<p><u>Pertinence des critères</u></p> <p>Un intervenant considère que les critères d'admissibilité établis dans la définition d'« émetteur admissible » sont appropriés, car ils fixent une norme objective et raisonnable de fiabilité de l'émetteur et de ses principaux intéressés, ce que requiert le régime de l'émetteur établi bien connu du Canada.</p>	<p>Nous remercions l'intervenant de son appui.</p>
<p>4. <i>La définition de l'expression « émetteur admissible » exclut les émetteurs qui ont fait l'objet d'une interdiction d'opérations ou d'une décision similaire dans un territoire du Canada au cours des trois dernières années. Cette exclusion devrait-elle prévoir une exception pour les émetteurs visés par une telle interdiction ou décision qui aurait été révoquée dans les 30 jours après avoir été prononcée, afin qu'elle s'accorde avec les obligations d'information à fournir sur les administrateurs et les membres de la haute direction en vertu de l'Annexe 41-101A1, Information à fournir dans le prospectus, de l'Annexe 51-102A2, Notice annuelle et de l'Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations?</i></p>		
30.	<p>Sept intervenants ont répondu à la question. Ils conviennent que cette exclusion devrait prévoir une exception pour les émetteurs visés par une interdiction d'opérations ou une décision similaire dans un territoire du Canada au cours des trois dernières années qui aurait été révoquée dans les 30 jours après avoir été prononcée.</p> <p>Un intervenant avance qu'une exception équivalente devrait s'appliquer à tous les autres éléments qui entraîneraient la perte du statut d'« émetteur admissible » dans la mesure où la situation peut être corrigée.</p> <p>Un intervenant propose, à l'inverse, l'instauration d'une période rétrospective de 12 mois sans exclusion pour les émetteurs visés par une interdiction d'opérations ou une décision similaire dans un</p>	<p>Nous prenons acte des commentaires, et avons inclus une exception pour les émetteurs visés par une interdiction d'opérations ou une décision similaire dans un territoire du Canada au cours des trois dernières années qui aurait été révoquée dans les 30 jours après avoir été prononcée.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>territoire du Canada qui aurait été révoquée dans les 30 jours après avoir été prononcée.</p> <p>Un intervenant estime que les règles d'admissibilité devraient prévoir une exception dans les cas où l'interdiction d'opérations pour manquement aux obligations de dépôt est le fait de l'action ou de l'inaction d'un tiers.</p>	
<p>5. <i>Y a-t-il lieu de fixer d'autres critères d'admissibilité qui excluraient un émetteur du régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</i></p>		
31.	<p>Sept intervenants ont répondu à la question. Cinq d'entre eux sont d'avis qu'aucun critère d'admissibilité supplémentaire ne devrait être instauré. Deux intervenants considèrent que les critères prévus dans les projets de modification sont déjà trop restrictifs, et un autre souligne que ces projets renferment déjà beaucoup plus de critères que le régime de l'émetteur établi bien connu américain.</p> <p>Deux intervenants affirment qu'il faut envisager l'ajout de critères d'admissibilité, notamment les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • seuls les émetteurs établis bien connus en règle avec leur bourse d'inscription devraient être admissibles au régime de l'émetteur établi bien connu; • tout émetteur établi bien connu qui, dans les 36 derniers mois, a déposé un prospectus qu'un membre des ACVM a refusé de viser ne devrait pas être admissible au régime; cet intervenant soutient que l'exclusion devrait cesser si l'émetteur obtenait un visa pour un prospectus déposé ultérieurement; • l'émetteur établi bien connu qui ne respecte pas les dates limites de façon répétée pourrait être exclu du régime. 	<p>Nous avons pris en considération le point de vue de tous les intervenants et avons décidé qu'il serait approprié d'inclure les critères d'admissibilité additionnels suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'émetteur dont le prospectus a essuyé un refus de visa dans les trois dernières années n'est pas admissible au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu; • il ne doit faire l'objet d'aucune instance en cours en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières relativement à un prospectus ou à un placement de titres; • il doit répondre aux conditions suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ○ dans les 180 derniers jours, il n'a déposé aucun prospectus provisoire ni aucune modification d'un prospectus provisoire, et n'a obtenu aucun visa pour un prospectus définitif s'y rapportant; ○ dans les 90 derniers jours, il n'a retiré aucun prospectus provisoire ni aucune modification d'un prospectus provisoire avant le dépôt et l'obtention du

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
		<p>visa pour un prospectus définitif s'y rapportant.</p> <p>Ces critères supplémentaires nous paraissent appropriés en regard de la réduction de la portée générale des dispositions relatives aux amendes et aux sanctions, et pour limiter la possibilité qu'un visa ne soit réputé octroyé relativement à un prospectus soulevant des questions pouvant mener au refus du visa, comme mentionné aux points 17 et 42.</p>
<p>6. <i>Selon les projets de modification, les émetteurs seraient tenus de transmettre des formulaires de renseignements personnels avec le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu. Le visa du prospectus serait toutefois réputé octroyé avant l'examen de ces formulaires. Êtes-vous d'accord avec cette obligation? Dans la négative, expliquez pourquoi.</i></p>		
32.	<p>Sept intervenants ont répondu à la question.</p> <p><u>Intervenants approuvant la disposition</u></p> <p>Des sept intervenants, trois appuient l'obligation pour les émetteurs assujettis de transmettre des formulaires de renseignements personnels avec le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.</p> <p>Un intervenant soutient que cette obligation viendrait ajouter une protection supplémentaire dans le cas où un formulaire de renseignements personnels soulèverait des réserves et aiderait les ACVM à prendre des mesures d'application de la loi à l'encontre d'un émetteur.</p> <p><u>Intervenants opposés à la disposition</u></p> <p>Quatre intervenants s'opposent à ce que l'émetteur assujetti soit tenu de transmettre des formulaires de renseignements personnels avec le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu. Ils affirment que l'objectif de ces formulaires dans ce contexte est nébuleux et que le fardeau lié à leur transmission l'emporte sur les avantages qu'ils procurent, quels qu'ils soient.</p> <p>D'après trois intervenants, il existe des occasions plus appropriées pour lesquelles les émetteurs établis bien connus auraient à transmettre des formulaires de renseignements personnels, telles qu'à la demande d'une bourse de valeurs, pendant l'examen de l'information continue, durant le processus de confirmation annuelle d'un tel émetteur ou sinon avant le dépôt d'un prospectus.</p>	<p>Nous avons examiné les commentaires reçus, et avons décidé de remplacer l'obligation de transmission du formulaire de renseignements personnels au moment du dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu par une obligation pour l'émetteur de transmettre dès que possible à l'agent responsable qui lui en fait la demande tout formulaire de renseignements personnels requis à transmettre avec le prospectus provisoire. Nous sommes d'avis qu'en procédant ainsi, nous réduirons considérablement le fardeau pour les émetteurs tout en maintenant notre capacité à obtenir et à examiner ces formulaires, au besoin.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p><u>Implications potentielles de l'examen des formulaires de renseignements personnels</u></p> <p>Cinq intervenants abordent les incidences que pourraient avoir les réserves soulevées pendant l'examen réglementaire ultérieur des formulaires de renseignements personnels si la disposition était retenue.</p> <p>Quatre intervenants avancent que les résultats de cet examen ne devraient pas compromettre la capacité de l'émetteur établi bien connu à réunir des capitaux au moyen d'un prospectus de l'émetteur établi bien connu, ni occasionner le retrait du visa réputé. Un autre intervenant affirme que, si des préoccupations émergeaient à l'examen des formulaires, les membres des ACVM pourraient demander à l'émetteur établi bien connu de s'engager <i>i)</i> à ne pas émettre de titres au moyen d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu jusqu'à ce que ces préoccupations soient résolues, ou <i>ii)</i> à exiger la démission de l'administrateur ou du dirigeant en cause, s'il y a lieu.</p> <p>Trois intervenants affirment que, si la disposition était retenue, les projets de modification devraient expliquer en détail ces incidences.</p> <p><u>Améliorations proposées</u></p> <p>Deux intervenants suggèrent également des changements d'ordre plus général pour réduire le fardeau réglementaire lié à la collecte des formulaires de renseignements personnels :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le premier propose que les ACVM reconnaissent officiellement que l'émetteur établi bien connu peut s'appuyer sur les formulaires de renseignements personnels déposés auprès d'une bourse reconnue pendant l'année en cours; • le second recommande que les ACVM prolongent au moins à cinq ans la période de validité du formulaire de renseignements personnels pour tous les émetteurs admissibles au régime du prospectus simplifié, mais en particulier pour les émetteurs établis bien connus. 	
Autres commentaires		
33.	<p><u>Mécanisme d'octroi du visa</u></p> <p>Deux intervenants appuient le mécanisme d'octroi réputé du visa, observant que le fait de connaître avec certitude le moment où les opérations pourront s'effectuer est essentiel pour exécuter un placement devant avoir lieu en même temps que le dépôt d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, et que</p>	Nous remercions les intervenants de leur appui.

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	cela procure plus de souplesse dans la réalisation de placements transfrontaliers.	
34.	<p><u>Considérations relatives au RIM</u></p> <p>Un intervenant recommande que les ACVM instaurent un processus automatisé par lequel la preuve de l'octroi réputé du visa pour un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu serait délivrée par l'autorité en valeurs mobilières compétente, automatiquement au moment du dépôt ou sur demande, afin de faciliter les placements aux États-Unis seulement.</p> <p>L'intervenant recommande aussi que les projets de modification permettent l'application du régime de l'émetteur établi bien connu lorsqu'un émetteur dépose auprès d'une autorité en valeurs mobilières du Canada un <i>registration statement</i> sur <i>Form F-10</i> en vertu de la Loi de 1933 qui est lié à un prospectus préalable déposé aux États-Unis seulement, en lieu et place d'un prospectus préalable de base.</p> <p>Un intervenant insiste sur l'importance de ne pas compromettre les aménagements particuliers dont bénéficient les émetteurs canadiens en vertu du RIM, et ce, quel que soit le régime de l'émetteur établi bien connu en place.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leur appui.</p> <p>Bien que nous n'ayons apporté aucune des modifications proposées au régime de l'émetteur établi bien connu en soi, nous avons ajouté des indications supplémentaires dans l'instruction générale afin de préciser que, si un émetteur cherche à recourir au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour rendre admissible les titres placés et vendus aux États-Unis conformément au RIM, toutes les autorités principales agissant en vertu de l'Instruction générale 11-202 sont prêtes à délivrer, sur demande, un avis d'acceptation conforme aux procédures prévues par l'Instruction complémentaire 71-101, <i>Régime d'information multinational</i>.</p>
35.	<p><u>Dispense pour acquisition ferme</u></p> <p>Trois intervenants recommandent que les ACVM autorisent les émetteurs établis bien connus admissibles du Canada à entreprendre des offres dans le contexte d'une acquisition ferme avant le dépôt d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu et d'un supplément de prospectus pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • il n'existe aucun motif réglementaire apparent de refuser à ces émetteurs la possibilité de recourir à la dispense pour acquisition ferme à des fins de précommercialisation en lien avec le dépôt d'un tel prospectus et d'un supplément de prospectus; • ne pas le faire créerait un écart entre le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis et celui du Canada. <p>Deux intervenants proposent un mécanisme de placement par acquisition ferme dans le contexte du régime de l'émetteur établi bien connu.</p> <p>Un intervenant propose une suggestion technique d'ordre rédactionnel.</p>	<p>Le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu autorise l'émetteur à effectuer un nombre illimité de placements pendant 37 mois. Nous encourageons l'émetteur participant au régime de l'émetteur établi bien connu qui peut placer des titres par acquisition ferme à structurer ses activités en conséquence et à déposer un tel prospectus avant de procéder à ces placements.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
36.	<p><u>Date d'entrée en vigueur</u></p> <p>Un intervenant se dit favorable à la prolongation de la période de validité du visa du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu de 25 à 37 mois, mentionnant au passage que ce délai concorde avec celui du régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis.</p>	<p>Nous remercions l'intervenant de son appui.</p>
37.	<p><u>Confirmation annuelle</u></p> <p>Un intervenant appuie la procédure de confirmation annuelle proposée, laquelle, selon lui, constitue une bonification raisonnable du régime de l'émetteur établi bien connu mis en œuvre par les décisions générales.</p> <p>Un intervenant se demande si le processus de reconfirmation annuelle devrait prendre en considération les questions n'ayant pas trait à la stabilité ou à la solvabilité fondamentale de l'émetteur.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. À notre avis, la disposition relative à la confirmation annuelle est appropriée en raison des seuils financiers pour l'admissibilité au régime de l'émetteur établi bien connu du Canada, et elle cadre avec celui des États-Unis. Nous faisons remarquer que la confirmation annuelle n'était pas requise dans le cadre des décisions générales, compte tenu de leur durée limitée.</p>
38.	<p>Par souci d'uniformité avec la date limite de dépôt de la notice annuelle, deux intervenants proposent que la période de confirmation annuelle soit prolongée jusqu'à 90 jours avant la date de dépôt annuel. Ainsi, l'émetteur pourrait se conformer à l'obligation advenant le cas improbable où il déposerait la notice annuelle dans les 30 jours suivant la fin de son exercice.</p>	<p>Nous avons examiné le commentaire, mais avons décidé de laisser la période de confirmation annuelle inchangée. L'émetteur peut fournir sa confirmation annuelle à sa date de dépôt annuel ou dans les 60 jours qui la précède en prenant la valeur des titres de capitaux propres admissibles ou celle des titres de créance admissibles, selon le cas, calculée à une date quelconque de cette période. Par conséquent, l'émetteur peut être admissible au régime de l'émetteur établi bien connu en fonction du cours de clôture moyen des titres, ou du montant en capital des titres non convertibles, à une date tombant 120 jours avant la date de dépôt annuel. Si l'émetteur était autorisé à fournir sa confirmation annuelle dans les 90 jours qui précèdent la date de dépôt annuel, tel qu'il est suggéré, il lui serait possible de reconfirmer son admissibilité en prenant la valeur des titres de capitaux propres admissibles ou celle des titres de créance admissibles établi à une date tombant 150 jours avant la date de dépôt annuel applicable et de placer ses</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
		titres au moyen de son prospectus jusqu'à sa date de dépôt annuel suivante.
39.	<p><u>Transition hors du régime de l'émetteur établi bien connu</u></p> <p>Cinq intervenants font remarquer que le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis autorise l'émetteur ayant perdu son admissibilité au régime à continuer de vendre des titres en vertu de son <i>registration statement</i> en tant qu'émetteur établi bien connu, le temps qu'il soit converti en un autre <i>registration statement</i>. Ces intervenants se disent en faveur de cette procédure, soulignant que l'absence d'une telle procédure au sein du régime canadien pourrait avoir des contrecoups sur les investisseurs, les émetteurs et le marché en général, et particulièrement si la perte d'admissibilité est le fait de la volatilité du marché.</p> <p>Ces intervenants recommandent que la procédure de confirmation annuelle comprenne une période de transition permettant à l'émetteur de continuer à utiliser le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu jusqu'à ce qu'il prépare et dépose un prospectus préalable de base classique.</p> <p>Si la plupart des intervenants ont formulé un commentaire d'ordre général au sujet de la durée de la période de transition, l'un d'eux a proposé une période de transition de 15 jours.</p>	<p>Nous avons examiné les commentaires, mais n'avons apporté aucun changement au processus. Le visa réputé du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu demeure en vigueur jusqu'à la plus rapprochée des dates suivantes : la date de dépôt annuel de l'émetteur ou la date du retrait du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu. L'émetteur doit confirmer son admissibilité au régime du prospectus de l'émetteur établi bien connu dans les 60 jours qui précèdent sa date de dépôt annuel; il peut utiliser cette période pour opérer une transition vers le régime du prospectus préalable de base classique s'il lui semble qu'il ne sera pas en mesure d'y arriver. Plus précisément, l'émetteur peut, si nécessaire, faire déposer un prospectus préalable de base classique et le faire viser avant que n'arrive à échéance le visa réputé du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.</p>
40.	<p><u>Retrait du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu par suite de la perte d'admissibilité au régime</u></p> <p>Cinq intervenants remettent en question la disposition proposée selon laquelle l'émetteur ayant déposé un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu doit déposer un communiqué annonçant la perte de son admissibilité au régime pour les raisons suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> la perte d'admissibilité peut être liée à des motifs techniques (par exemple, une diminution du flottant en capitaux propres) et ne pas constituer en soi une information occasionnelle importante à publier ou apporter des renseignements utiles au marché, de sorte que la publication d'un communiqué dans ces circonstances pourrait avoir des conséquences défavorables inattendues pour l'émetteur; 	<p>Nous remercions les intervenants de leurs suggestions. Nous avons modifié les dispositions afin que l'émetteur qui dépose un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, et qui par la suite perd son admissibilité au régime avant la date de caducité du prospectus, doive déposer au moyen de SEDAR+ une lettre indiquant le retrait de ce prospectus plutôt que de publier un communiqué.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<ul style="list-style-type: none"> • en règle générale, la cause de la perte d'admissibilité sera déjà évoquée dans les documents d'information publique de l'émetteur; • la publication d'un communiqué susciterait vraisemblablement de la mauvaise publicité qui pourrait être injustifiée dans les circonstances et plomberait le cours de l'action de l'émetteur; • l'émetteur serait déjà tenu de confirmer son admissibilité dans sa notice annuelle; • un communiqué annonçant un retrait pourrait induire le marché en erreur en lui donnant l'impression que l'émetteur n'effectuera pas d'émission de titres à court terme ou qu'il ne le fera pas jusqu'à ce qu'il ait déposé de nouveau un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, alors que dans les faits, l'absence d'un tel prospectus en soi n'empêche pas l'émetteur d'aller rapidement de l'avant avec un placement, y compris un appel public à l'épargne sous le régime de la dispense pour acquisition ferme; • rien n'oblige l'émetteur à réunir des capitaux au moyen d'un prospectus préalable de base déposé et, de façon générale, s'il en a déposé un, on ne s'attendrait pas à ce qu'il informe le marché qu'il n'émettra pas de titres au moyen de ce prospectus; • le régime de l'émetteur établi bien connu des États-Unis ne comporte aucune obligation similaire. <p>Advenant que le régime de l'émetteur établi bien connu oblige l'émetteur à retirer son prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu dans certains cas, un intervenant recommande que les ACVM définissent un processus de retrait en vertu de la législation en valeurs mobilières. Il estime également qu'il faudrait préciser qu'un tel retrait n'aurait aucune incidence sur les droits, les obligations et les responsabilités de l'émetteur, du placeur ou des souscripteurs du placement effectué sous le régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu avant le retrait.</p>	
41.	<p><u>Responsabilité du placeur</u></p> <p>Deux intervenants proposent d'inclure une disposition selon laquelle les placeurs participant à un placement sous le régime du prospectus de l'émetteur établi bien connu sont réputés avoir respecté l'obligation de prospectus, même s'il est déterminé ultérieurement que l'émetteur n'était pas un « émetteur admissible », à la condition que les placeurs avaient un motif raisonnable de croire que, lors du dépôt de ce</p>	<p>Nous avons examiné le commentaire, mais avons décidé de ne pas inclure de disposition d'exception prévoyant que les placeurs et les participants (autres que l'émetteur) à un placement admissible au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu seront réputés avoir respecté l'obligation</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
	<p>prospectus, l'émetteur était un « émetteur admissible » d'après l'attestation d'admissibilité déposée par l'émetteur avec ce prospectus, une déclaration de sa part dans sa notice annuelle ou son prospectus ou une déclaration à l'intention des placeurs. Ces intervenants estiment qu'il serait impossible pour un placeur de vérifier de manière indépendante si tous les critères d'admissibilité ont été remplis.</p>	<p>de prospectus s'ils ont un motif raisonnable de croire que l'émetteur était un « émetteur admissible » au moment opportun. Les placeurs exercent une fonction de sentinelle, ce qui est d'autant plus vrai dans le cas d'un placement réalisé sous ce régime, lequel ne comporte pas d'examen réglementaire. Par conséquent, nous sommes d'avis que les placeurs devraient effectuer le contrôle diligent nécessaire relativement à l'admissibilité de l'émetteur au régime.</p> <p>Nous avons modifié le régime pour y intégrer des critères d'admissibilité qui procurent une plus grande certitude et sont plus faciles à vérifier. Nous estimons que, ensemble, les contrôles internes de l'émetteur ainsi que la diligence raisonnable du placeur devraient permettre d'établir avec certitude l'admissibilité de l'émetteur au régime. Le personnel évaluera au cas par cas les situations où l'émetteur ayant déposé un prospectus de l'émetteur établi bien connu n'était pas véritablement un « émetteur admissible ». Lorsqu'il se demandera s'il existe des préoccupations d'ordre réglementaire, il cherchera à déterminer si le placeur a exercé une diligence raisonnable en ce qui concerne l'admissibilité de l'émetteur au régime.</p>
42.	<p><u>Plusieurs prospectus préalables de base</u></p> <p>Un intervenant fait remarquer que les indications dans le projet de modification de l'instruction générale donnent à entendre qu'il pourrait ne pas être possible pour un émetteur d'avoir plus d'un prospectus préalable de base à la fois, notant qu'il existe des circonstances où l'émetteur préférerait maintenir un prospectus préalable de base tandis qu'il dépose un nouveau prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu ou en dépose plusieurs qui portent sur des types de titres, des opérations ou des territoires différents. À son avis, il serait utile que les ACVM précisent si l'émetteur peut avoir plus d'un prospectus préalable de base à la fois.</p>	<p>Il n'est pas interdit aux émetteurs d'avoir plusieurs prospectus préalables de base simultanément. En règle générale, si un émetteur demande un visa pour un prospectus préalable de base supplémentaire, nous nous attendons à ce que sa demande ait un motif impérieux, et que celui-ci soit expliqué ultérieurement dans le prospectus</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
		<p>préalable de base suivant ou le dossier d'information continue de l'émetteur.</p> <p>Nous avons ajouté des critères d'admissibilité que l'émetteur doit réunir :</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ dans les 180 derniers jours, il n'a déposé aucun prospectus provisoire ni aucune modification d'un prospectus provisoire, et n'a obtenu aucun visa pour un prospectus définitif s'y rapportant; ● dans les 90 derniers jours, il n'a retiré aucun prospectus provisoire ni aucune modification d'un prospectus provisoire avant le dépôt et l'obtention du visa pour un prospectus définitif s'y rapportant. <p>Selon nous, ces nouveaux critères s'imposent, car ils viennent combler une lacune technique qui a été signalée dans le cadre du projet pilote du régime de l'émetteur établi bien connu en vertu des décisions générales. Plus précisément, si un émetteur a un prospectus provisoire ou une version modifiée de ce prospectus qui fait ou a fait l'objet d'un examen et de commentaires du personnel des ACVM, il serait inapproprié de renoncer au prospectus au profit d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu afin d'éviter de traiter avec le personnel pouvant avoir des réserves menant éventuellement au refus du visa du prospectus préliminaire ou de sa version modifiée. Nous faisons remarquer que l'émetteur peut demander une dispense discrétionnaire des critères d'admissibilité.</p>

No.	Résumé des commentaires	Réponse des ACVM
43.	<p><u>Droits</u></p> <p>Un intervenant est contre l'idée d'exiger des droits pour le dépôt d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, car ce prospectus ne fait l'objet d'aucun examen par les autorités en valeurs mobilières compétentes. Il affirme également que, si des droits étaient exigés, les règles devraient allouer un délai de paiement raisonnable suivant le dépôt, et préciser qu'un retard de paiement n'aurait aucune incidence sur le visa réputé de ce prospectus. Cet intervenant formule également une suggestion d'ordre rédactionnel.</p>	<p>Nous avons examiné le commentaire, et avons décidé de maintenir les droits de dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, ainsi que les procédures normales de paiement de ces droits. Bien qu'il y ait octroi réputé du visa au moment du dépôt de ce prospectus et d'autres documents sans examen réglementaire préalable, nous examinerons l'information ultérieurement dans le cadre de nos activités de surveillance de la conformité.</p>
44.	<p>Un intervenant fait trois suggestions rédactionnelles distinctes afin de préciser ce qui suit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la définition de l'expression « date de dépôt annuel »; • l'obligation de dépôt énoncée dans le paragraphe 1 de l'article 9B.5; • l'interdiction prévue au paragraphe 3 de l'article 9B.6 relativement aux placements effectués au moyen d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu devant être retiré. 	<p>Nous remercions l'intervenant pour ses suggestions et avons :</p> <ul style="list-style-type: none"> • remanié la définition de l'expression « date de dépôt annuel » comme suggéré; • inclus, dans l'instruction générale, des indications visant à préciser l'obligation de dépôt prévue au paragraphe 1 de l'article 9B.5; • révisé le paragraphe 3 de l'article 9B.6 afin de clarifier l'interdiction.

ANNEXE B
POINTS D'INTÉRÊT LOCAL
PROJET DE MODIFICATION RÉGLEMENTAIRE – QUÉBEC

L'Autorité des marchés financiers (l'**AMF**) souhaite apporter une modification au *Règlement sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1, r. 50) qui instaurerait des droits spécifiques pour le dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu. Cette modification s'inscrit dans un projet plus vaste de l'AMF relatif aux droits, appelé Recalibrage des droits de l'AMF, qui a été publié pour consultation dans son Bulletin du 26 juin 2025. Le projet de modification peut faire l'objet de changements tout au long du processus d'élaboration réglementaire, et n'entrera en vigueur que s'il reçoit l'approbation du gouvernement.

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

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 3^o, 4.1^o, 6.0.1^o, 8^o, 14^o et 34^o)

1. L'article 1.1 du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable (chapitre V-1.1, r. 17) est modifié, dans le paragraphe 1, par l'insertion, dans la définition de « part indicielle » et après « États-Unis », de « d'Amérique ».

2. Ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ceci se trouve dans les articles 2.2, 2.4 et 2.5, de « activités » par « activités d'exploitation » et de « son principal actif est constitué d'espèces, de quasi-espèces ou de son inscription à la cote » par « son actif principal consiste en de la trésorerie, en des équivalents de trésorerie ou en l'inscription de ses titres à la cote ».

3. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 2.7, du suivant :

« 2.7.1. Date de caducité – Ontario – prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

En Ontario, la date de caducité du visa réputé octroyé pour le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, au sens du paragraphe 1 de l'article 9B.1, prescrite par la législation en valeurs mobilières est reportée à la date qui tombe 37 mois après la date de l'octroi réputé du visa. ».

4. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 9A.5, de la partie suivante :

« PARTIE 9B PLACEMENT SOUS LE RÉGIME DU PROSPECTUS PRÉALABLE DE BASE DE L'ÉMETTEUR ÉTABLI BIEN CONNU

9B.1. Définitions et interprétation

1) Dans la présente partie, on entend par :

« date de dépôt annuel » : la date limite à laquelle l'émetteur est tenu de déposer ses états financiers annuels audités en vertu du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24) ou du Règlement 71-102 sur les dispenses en matière d'information continue et autres dispenses en faveur des émetteurs étrangers (chapitre V-1.1, r. 37);

« émetteur admissible » : l'émetteur qui remplit les conditions suivantes :

a) il a déposé les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu de déposer en vertu des textes suivants :

i) la législation en valeurs mobilières;

ii) une décision de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières;

iii) un engagement de sa part envers l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières;

b) au cours des trois dernières années, ni lui ni aucune personne avec laquelle il a effectué une opération de restructuration n'a été l'une des entités suivantes :

- i)* une personne qui a mis fin à ses activités d'exploitation;
- ii)* une personne dont l'actif principal consiste en de la trésorerie, en des équivalents de trésorerie ou en l'inscription de ses titres à la cote, y compris une société de capital de démarrage, une société d'acquisition à vocation spécifique, une société d'acquisition axée sur la croissance ou toute personne similaire;
- c)* au cours des trois dernières années, il a réuni les conditions suivantes :
 - i)* il n'a pas fait faillite;
 - ii)* il n'a pas fait de proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité;
 - iii)* il n'a pas été à l'origine ni fait l'objet d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, et un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite n'a pas été nommé afin de détenir ses actifs;
- d)* au cours des trois dernières années, l'émetteur, ses filiales et tout autre émetteur qui était sa filiale ont réuni les conditions suivantes :
 - i)* ils n'ont pas été reconnus coupables d'une infraction au Canada ou dans un territoire étranger pour une affaire de corruption, de tromperie, de fraude, de délit d'initié, d'information faussée ou trompeuse, de blanchiment d'argent ou de vol ou d'une infraction essentiellement similaire;
 - ii)* ils n'ont fait l'objet d'aucune ordonnance ou décision ni d'aucun règlement amiable imposant des sanctions, des conditions, des restrictions ou des obligations pour une infraction aux lois régissant les valeurs mobilières ou les dérivés au Canada ou aux États-Unis d'Amérique;
 - e)* il ne fait l'objet d'aucune poursuite intentée par un agent responsable, sauf au Québec, ou une autorité en valeurs mobilières en vertu de la législation en valeurs mobilières relativement à l'un des éléments suivants :
 - i)* un prospectus portant sur des titres de l'émetteur;
 - ii)* un placement de titres de l'émetteur;
 - f)* au cours des trois dernières années, aucun agent responsable, sauf au Québec, ni aucune autorité en valeurs mobilières n'a refusé de viser un prospectus qu'il a déposé;
 - g)* au cours des trois dernières années, il n'a pas fait l'objet des mesures suivantes :
 - i)* une interdiction d'opérations ou une décision similaire dans un territoire du Canada qui a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs;
 - ii)* une suspension de la négociation de ses titres en vertu de la Loi de 1934;
 - h)* il ne se trouve pas dans les situations suivantes :
 - i)* dans les 180 derniers jours, il a déposé un prospectus provisoire ou une modification de prospectus provisoire, et n'a pas déposé de prospectus définitif s'y rapportant ni n'en a obtenu le visa;

ii) dans les 90 derniers jours, il a retiré un prospectus provisoire ou une modification de prospectus provisoire avant de déposer un prospectus définitif s'y rapportant et d'en obtenir le visa;

« émetteur établi bien connu » : l'émetteur qui remplit les conditions suivantes :

a) pendant au moins une journée au cours des 60 dernières, il atteignait au moins l'une des valeurs suivantes :

i) 500 000 000 \$ en valeur des titres de capitaux propres admissibles;

ii) 1 000 000 000 \$ en valeur des titres de créance admissibles;

b) il est émetteur assujéti dans un territoire du Canada et remplit l'un des critères suivants :

i) il a été émetteur assujéti au cours des 12 derniers mois dans un territoire du Canada;

ii) il remplit les conditions suivantes :

A) il est un émetteur absorbant;

B) il a acquis essentiellement toutes ses activités d'une personne qui était émetteur assujéti dans un territoire du Canada pendant les 12 mois précédant l'acquisition;

C) il a acquis ses activités de l'émetteur assujéti visé au sous-paragraphe B et, au moment de l'acquisition, il était un émetteur admissible;

c) il est admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de l'article 2.2, 2.3, 2.4 ou 2.5 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (chapitre V-1.1, r. 16);

d) s'il a une participation dans un ou plusieurs projets miniers qui, collectivement, constitue une part importante de ses activités, ses derniers états financiers annuels audités présentent l'information suivante :

i) des produits des activités ordinaires bruts provenant de l'exploitation minière d'au moins 55 000 000 \$ pour le dernier exercice;

ii) des produits des activités ordinaires bruts provenant de l'exploitation minière totalisant au moins 165 000 000 \$ pour les trois derniers exercices;

« initié assujéti » : un initié assujéti au sens du Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié (chapitre V-1.1, r. 31);

« prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu » : le prospectus préalable de base établi conformément aux paragraphes 3 et 4 de l'article 9B.2;

« valeur des titres de capitaux propres admissibles » : la valeur de marché totale des titres de capitaux propres inscrits à la cote de l'émetteur, sauf ceux que détiennent les membres du même groupe que lui et les initiés assujétis à son égard, établie selon la moyenne simple du cours de clôture quotidien des titres sur une bourse admissible dans le cadre du prospectus simplifié, pour chacun des 20 derniers jours de bourse se terminant sur un tel cours;

« valeur des titres de créance admissibles » : le capital total des titres non convertibles, sauf les titres de capitaux propres, placés au moyen d'un prospectus par l'émetteur, au cours des trois dernières années, dans le cadre de placements primaires en numéraire.

2) Pour l'application de la présente partie, les expressions « trésorerie » et « équivalents de trésorerie » s'entendent au sens des PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public.

3) Pour établir l'identité des initiés assujettis, leur participation respective et la valeur des titres de capitaux propres admissibles de l'émetteur en vertu de la présente partie, sous réserve du paragraphe 4, ce dernier peut se fonder sur les renseignements figurant dans les déclarations d'initié déposées au moyen de SEDI conformément au Règlement 55-104 sur les exigences et dispenses de déclaration d'initié ou encore sur un communiqué publié et déposé ou une déclaration déposée en vertu de l'article 5.2 du Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat (chapitre V-1.1, r. 35) ou de la partie 4 du Règlement 62-103 sur le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initiés (chapitre V-1.1, r. 34), selon le cas, en prenant celle des sources qui est le plus à jour relativement à la participation d'un initié assujetti.

4) Le paragraphe 3 ne s'applique pas si l'émetteur a connaissance des éléments suivants :

- a) le fait que l'information déposée est inexacte ou a subi des changements;
- b) l'information exacte.

9B.2. Obligations de l'émetteur déposant un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

1) L'émetteur peut déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu s'il remplit les conditions suivantes à la date du dépôt :

- a) il est un émetteur établi bien connu;
- b) il est un émetteur admissible;
- c) il n'est pas un fonds d'investissement.

2) L'émetteur auquel le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 ne s'applique pas peut déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu si le placement concerne des titres non convertibles qui ne sont pas des titres de capitaux propres et que les conditions suivantes sont réunies à la date du dépôt :

- a) l'émetteur est admissible au régime du prospectus simplifié en vertu de l'article 2.4 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (chapitre V-1.1, r. 16);
- b) l'émetteur est une filiale à participation majoritaire d'une société mère répondant aux critères prévus au paragraphe 1;
- c) la société mère a fourni un soutien au crédit entier et sans condition à l'égard des titres devant être placés;
- d) l'émetteur est un émetteur admissible;
- e) l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement.

3) Le prospectus déposé en vertu du présent article contient l'information suivante :

a) sur la page de titre, la mention suivante ou une mention essentiellement analogue :

« Le présent prospectus préalable de base est déposé en vertu de la partie 9B du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*.

« [Nom de l'émetteur] a rempli les conditions pour déposer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu et pour que le présent prospectus soit réputé visé dans tous les territoires du Canada où il est déposé.

« Aucun agent responsable ni aucune autorité en valeurs mobilières n'a examiné le présent prospectus. »;

b) la date à laquelle la valeur des titres de capitaux propres admissibles ou la valeur des titres de créance admissibles de l'émetteur ou de sa société mère a égalé ou dépassé celle prévue au sous-paragraphe *i* ou *ii* du sous-paragraphe *a* de la définition de l'expression « émetteur établi bien connu », selon le cas, ainsi que cette valeur à cette date.

4) Le prospectus déposé en vertu du présent article ne peut viser le placement de titres adossés à des actifs.

9B.3. Dispositions non applicables au prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

1) L'émetteur qui remplit les conditions suivantes est dispensé de l'obligation de prospectus exigeant le dépôt d'un prospectus provisoire relatif au prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu :

a) il est admissible au régime de prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu en vertu du paragraphe 1 ou 2 de l'article 9B.2;

b) il dépose un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu;

c) il a déposé tous les documents requis en vertu de la législation en valeurs mobilières en vue du dépôt d'un prospectus préalable de base.

2) Les dispositions suivantes ne s'appliquent pas à l'émetteur à l'égard d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu :

a) l'article 5.4;

b) le paragraphe 5 de l'article 5.5.

3) L'émetteur qui dépose un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu n'est pas tenu de fournir l'information suivante dans le prospectus :

a) le nombre de titres visés par le prospectus qui est indiqué conformément à la rubrique 1.4 de l'Annexe 44-101A1 du *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (chapitre V-1.1, r. 16);

b) le mode de placement indiqué conformément à la rubrique 5 de cette annexe, sauf pour indiquer qu'il sera décrit dans le supplément de prospectus préalable pour tout placement de titres;

c) la description des titres faisant l'objet du placement établie conformément à la rubrique 7 de cette annexe, outre ce qui est nécessaire pour identifier les types de titres;

d) l'information sur les porteurs vendeurs visée à la rubrique 8 de cette annexe;

e) toute autre information requise à cette annexe qui provient de celle visée aux paragraphes *a* à *d*.

4) L'émetteur qui ne fournit pas, dans le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, l'information visée au paragraphe 3 la fournit dans le supplément de prospectus préalable s'y rapportant.

9B.4. Obligations de dépôt relatives au prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

1) L'émetteur dépose avec le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu ou sa modification une attestation portant la date du prospectus ou de la modification et signée au nom de l'émetteur par l'un des membres de la haute direction qui y indique les éléments suivants :

a) il énonce les critères d'admissibilité prévus à la partie 2 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (chapitre V-1.1, r. 16) et du présent règlement sur lesquels l'émetteur s'appuie pour déposer le prospectus à titre de prospectus simplifié préalable de base;

b) il atteste les éléments suivants :

i) tous les critères visés au sous-paragraphe *a* sont réunis;

ii) l'émetteur dépose avec le prospectus tous les documents qui y sont intégrés par renvoi et qui n'ont pas été déposés antérieurement;

iii) toutes les obligations relatives à l'octroi réputé du visa pour le prospectus préalable de base de l'émetteur assujetti bien connu ou sa modification ont été respectées.

2) L'émetteur dépose avec le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu tout rapport technique à déposer avec un prospectus simplifié provisoire en vertu du Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers (chapitre V-1.1, r. 15).

3) Lors du dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, l'émetteur acquitte les droits suivants :

a) les droits de dépôt applicables pour ce prospectus;

b) si aucun droit n'est applicable pour le dépôt de ce prospectus, les droits de dépôt applicables pour un prospectus simplifié provisoire.

9B.5. Visa

1) Le visa du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu est réputé octroyé si l'émetteur remplit les conditions suivantes au moment du dépôt du prospectus :

a) il respecte les articles 9B.2 et 9B.4;

b) il a déposé ou transmis, selon le cas, tous les documents qui doivent l'être à l'occasion du dépôt d'un prospectus préalable de base.

2) Le visa d'une modification du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu est réputé octroyé si les conditions suivantes sont remplies :

a) à la date du dépôt de la modification, l'émetteur remplit les conditions prévues au paragraphe 1 ou 2 de l'article 9B.2;

b) la modification contient l'information suivante :

i) sur la page de titre, la mention suivante ou une mention essentiellement analogue :

« La présente modification est déposée en vertu de la partie 9B du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*.

« [Nom de l'émetteur] a rempli les conditions pour déposer une modification du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu et pour que la présente modification soit réputée visée dans tous les territoires du Canada où elle est déposée.

« Aucun agent responsable ni aucune autorité en valeurs mobilières n'a examiné la présente modification. »;

ii) la date à laquelle la valeur des titres de capitaux propres admissibles ou la valeur des titres de créance admissibles de l'émetteur ou de sa société mère a égalé ou dépassé celle prévue au sous-paragraphe *i* ou *ii* du sous-paragraphe *a* de la définition de l'expression « émetteur établi bien connu », selon le cas, ainsi que cette valeur à cette date;

c) l'émetteur s'est conformé au paragraphe 4 de l'article 9B.2 et au paragraphe 1 de l'article 9B.4;

d) l'émetteur a déposé ou transmis, selon le cas, tous les documents qui doivent l'être à l'occasion du dépôt d'une modification d'un prospectus préalable de base.

9B.6. Obligation annuelle et période de validité du visa réputé du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

1) L'émetteur prend l'une des mesures suivantes à la date de dépôt annuel ou dans les 60 jours précédant cette date pour chacun de ses exercices après le dépôt d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu et jusqu'à la date, visée au paragraphe 2, où il n'est plus autorisé à placer des titres en vertu de ce prospectus :

a) il inclut dans sa notice annuelle pour l'exercice se terminant immédiatement avant la date de dépôt annuel, ou dans une modification du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, une mention indiquant qu'il est admissible au régime de ce prospectus, s'il remplit les conditions prévues au paragraphe 1 ou 2 de l'article 9B.2;

b) il dépose une lettre indiquant qu'il retire le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.

2) L'émetteur peut placer des titres au moyen d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour lequel un visa est réputé octroyé conformément au paragraphe 1 de l'article 9B.5 jusqu'à la plus rapprochée des dates suivantes :

a) la date qui tombe 37 mois après celle de l'octroi réputé du visa conformément au paragraphe 1 de l'article 9B.5;

b) la date de dépôt annuel pour chacun des exercices qui suit le dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, à moins qu'il ait inclus la mention visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 dans l'un des documents suivants :

i) sa notice annuelle pour l'exercice se terminant immédiatement avant la date de dépôt annuel;

ii) une modification du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu déposée à la date de dépôt annuel ou dans les 60 jours précédant cette date;

c) l'un des moments suivants :

i) le moment prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 2.2 s'il est admissible au régime du prospectus préalable de base simplifié conformément à l'article 2.2 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (chapitre V-1.1, r. 16);

ii) le moment prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 2.3 s'il est admissible au régime du prospectus préalable de base simplifié conformément à l'article 2.3 de ce règlement;

iii) le moment prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 2.4 s'il est admissible au régime du prospectus préalable de base simplifié conformément à l'article 2.4 de ce règlement;

iv) le moment prévu au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 2.5 s'il est admissible au régime du prospectus préalable de base simplifié conformément à l'article 2.5 de ce règlement;

d) en Ontario, la date de caducité prescrite par la législation en valeurs mobilières.

3) L'émetteur tenu de retirer un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 n'est plus autorisé à placer de titres au moyen de ce prospectus à compter de la première des dates suivantes :

a) la date de dépôt annuel;

b) la date du retrait.

9B.7. Formulaires de renseignements personnels

L'émetteur qui dépose un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu transmet dès que possible à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières qui lui en fait la demande tout formulaire de renseignements personnels à transmettre avec un prospectus simplifié provisoire en vertu de l'article 4.1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (chapitre V-1.1, r. 16).

5. Date d'entrée en vigueur

1° Le présent règlement entre en vigueur le 28 novembre 2025.

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 28 novembre 2025.

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE

1. L'Instruction générale relative au Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable est modifiée par l'ajout, après l'article 5.8, de la partie suivante :

**« PARTIE 9B
PLACEMENTS SOUS LE RÉGIME DU PROSPECTUS PRÉALABLE DE
BASE DE L'ÉMETTEUR ÉTABLI BIEN CONNU**

9B.1. Sens de l'expression « prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu »

L'expression « prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu » est définie pour en faciliter l'usage. Il s'agit d'un prospectus préalable de base définitif qui a été modifié conformément à la partie 9B du Règlement 44-102. Par conséquent, toute mention de « prospectus », de « prospectus définitif », de « prospectus simplifié définitif » ou de « prospectus préalable de base définitif » dans la législation en valeurs mobilières comprend le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.

Il est entendu que toute mention de « visa définitif » comprend le visa réputé octroyé conformément à l'article 9B.5 du Règlement 44-102.

9B.2. Visa réputé

Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable n'a à viser un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, ni ses modifications, déposés conformément à la partie 9B du Règlement 44-102. Si les conditions prévues à l'article 9B.5 de cette partie sont remplies, ce prospectus sera réputé visé à la date de son dépôt, sans qu'une autorité en valeurs mobilières ou qu'un agent responsable n'ait préalablement à l'examiner.

Il est entendu que l'obligation, en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 9B.5, de déposer ou de transmettre tous les documents liés au dépôt d'un prospectus préalable de base englobe ceux relatifs au prospectus simplifié en vertu du Règlement 44-101, sous réserve de leur modification en application de la partie 7 du Règlement 44-102.

9B.3. Non-application du régime de passeport et du processus d'examen du prospectus dans plusieurs territoires

La partie 9B du Règlement 44-102 accorde à l'émetteur établi bien connu un autre mode de dépôt qui est indépendant du régime de passeport et de la procédure décrite dans l'Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires. Le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu est réputé visé dans chaque territoire où il est déposé; l'application du régime de passeport n'est donc pas nécessaire. Par ailleurs, l'émetteur qui dépose un tel prospectus ne remplirait pas les conditions du régime de passeport puisqu'il ne dépose pas de prospectus provisoire et n'indiquerait pas qu'il se prévaut du Règlement 11-102 sur le régime de passeport (chapitre V-1.1, r. 1).

9B.4. Modifications

L'octroi réputé du visa d'une modification d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu conformément au paragraphe 2 de l'article 9B.5 du Règlement 44-102 ne prolonge pas la durée de validité du visa réputé de ce prospectus.

9B.5. Confirmation annuelle

L'émetteur qui dépose un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu au plus tard à la fin de son exercice doit confirmer son admissibilité en tant qu'émetteur établi bien connu au plus tard à la date de dépôt annuel de chaque exercice après le dépôt de ce prospectus. Par exemple, l'émetteur dont l'exercice se termine le 30 juin 2025 et qui dépose un tel prospectus à cette date doit confirmer son admissibilité à la date de dépôt annuel de cet exercice (le 29 septembre 2025) ou dans les 60 jours qui la précèdent. Toutefois, s'il le dépose plutôt le 1^{er} juillet 2025, il doit donner la confirmation à la date de dépôt annuel de l'exercice suivant (le XX septembre 2026) ou dans les 60 jours qui la précèdent.

9B.6. Dispense relative à un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

Toute demande de dispense doit être examinée par le personnel. Le visa réputé octroyé conformément à l'article 9B.5 du Règlement 44-102 ne fait pas foi de l'octroi d'une dispense puisque le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu n'a pas à être examiné par le personnel avant d'être réputé visé; aucun visa n'est même réellement octroyé.

L'octroi d'une dispense de l'application de dispositions de la législation en valeurs mobilières à l'occasion du dépôt d'un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu ou d'une modification de celui-ci ne peut être attesté que par une décision à cet effet rendue par l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières en faveur de la personne qui l'a expressément demandée. Par conséquent, le dépôt d'une demande de dispense d'une obligation prévue à la partie 9B du Règlement 44-102 et l'octroi de cette dispense doivent se faire avant le dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.

Selon la partie 11 du Règlement 44-102, toute demande de dispense des obligations prévues par le Règlement 44-102 doit être accompagnée d'une lettre expliquant les raisons pour lesquelles elle mérite considération. S'agissant des demandes de dispense des conditions énoncées dans la définition d'« émetteur admissible », la lettre devrait expliquer les motifs pour lesquels la dispense des conditions d'admissibilité ne serait pas contraire à l'intérêt public ni ne soulèverait de préoccupations en matière de protection des investisseurs. Le personnel jugera de l'opportunité de consentir des dispenses de ces conditions en fonction de nombreux facteurs, notamment les suivants :

- la nature de la conduite ayant mené à l'inadmissibilité;
- l'identité de la personne responsable de cette conduite;
- la durée de cette conduite;
- les effets de cette conduite, comme le nombre d'investisseurs touchés ou la somme des dommages-intérêts ou des indemnités qui leur sont versés;
- les antécédents de l'émetteur en matière de conformité à la législation en valeurs mobilières;
- les mesures correctives prises en réponse à cette conduite, y compris celles visant à prévenir sa récurrence;
- la divulgation de cette conduite.

Dans l'examen d'une demande de dispense discrétionnaire, le personnel peut tenir compte de facteurs ne figurant pas dans la liste ci-dessus. La décision de recommander la dispense sera prise au cas par cas, selon les faits connus à ce moment. Il incombe au demandeur de démontrer que la conduite ayant fait que l'émetteur ne répond pas à la

définition d'« émetteur admissible » ne devrait pas rendre cet émetteur inadmissible au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.

Si une dispense des conditions prescrites dans la définition d'« émetteur admissible » est accordée, elle ne portera que sur la conduite particulière ayant mené à l'inadmissibilité au moment de la demande. Elle ne sera pas octroyée prospectivement pour une éventuelle conduite menant à l'inadmissibilité. Le personnel fait observer qu'une telle dispense peut également être d'une durée limitée.

9B.7. Amendes et sanctions

Pour l'application de la définition d'« émetteur admissible », les droits exigibles pour dépôt tardif, par exemple d'une déclaration d'initié, ne sont pas des amendes ou des sanctions.

9B.8. Précommercialisation relative au prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

En général, la législation en valeurs mobilières interdit, en vertu de l'obligation de prospectus, toute activité de publicité ou de commercialisation relative à un prospectus avant l'octroi du visa du prospectus provisoire. Puisque l'émetteur qui dépose un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu est dispensé de l'obligation de déposer un prospectus provisoire, il lui est interdit d'entreprendre des activités de publicité ou de commercialisation relativement à ce prospectus avant que celui-ci soit réputé visé.

Il ne pourrait pas non plus se prévaloir de la dispense pour acquisition ferme prévue à la partie 7 du Règlement 44-101 à des fins de précommercialisation, car le dépôt d'un prospectus provisoire est une condition de la dispense.

9B.9. Prospectus simplifié provisoire ou prospectus préalable de base existant

L'émetteur ne peut modifier un prospectus simplifié provisoire ou un prospectus préalable de base existant pour le convertir en prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, mais il peut d'abord le retirer s'il le souhaite.

L'émetteur qui retire un prospectus simplifié provisoire n'est pas admissible au régime du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pendant les 90 jours suivant le retrait. S'il souhaite l'être, il doit déposer une demande de dispense discrétionnaire du critère d'admissibilité.

9B.10. Émetteurs présentant de l'information financière en monnaie étrangère

Aux termes de la définition d'« émetteur établi bien connu », l'émetteur doit, pendant au moins une journée au cours des 60 jours précédant la date du dépôt du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, atteindre au moins 500 000 000 \$ en valeur des titres de capitaux propres admissibles ou 1 000 000 000 en valeur des titres de créance admissibles. L'émetteur calculant la valeur de ces titres et la présentant en monnaie étrangère devrait utiliser le taux de change en vigueur le jour de la conversion des montants en dollars canadiens.

Toujours selon cette définition, l'émetteur ayant un projet minier doit présenter dans ses derniers états financiers annuels audités des produits des activités ordinaires bruts qui atteignent certains seuils. Pour garantir qu'il a atteint les seuils requis, l'émetteur qui présente son information en monnaie étrangère devrait convertir le montant brut des produits des activités ordinaires en dollars canadiens selon le taux de change moyen annuel correspondant à l'exercice pertinent.

9B.11. Calcul de la valeur des titres de créance admissibles

Les grands émetteurs effectuent fréquemment des offres d'échange visant des titres de créance en circulation selon lesquelles de nouveaux titres de créance sont émis contre ceux en circulation. Étant donné que la contrepartie n'est pas en numéraire, il y a lieu d'exclure ces offres du calcul de la valeur des titres de créance admissibles.

9B.12. Certains placements effectués aux États-Unis d'Amérique par les émetteurs canadiens en vertu du régime d'information multinational

La partie 4 de l'Instruction complémentaire 71-101, *Régime d'information multinational* (l'« Instruction complémentaire 71-101 ») établit le processus s'appliquant à certains placements de titres effectués aux États-Unis d'Amérique par les émetteurs canadiens en vertu du régime d'information multinational (les « procédures prévues par l'Instruction complémentaire 71-101 »).

Selon les procédures susmentionnées, l'émetteur déposant un prospectus ou un *registration statement* rendant admissibles les titres placés et vendus aux États-Unis d'Amérique peut voir son prospectus visé par l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières ou obtenir de sa part un avis d'acceptation concernant le *registration statement*.

Comme expliqué à l'article 9B.2 de la présente instruction générale, aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable ne visera un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu, ni ses modifications, déposés conformément à la partie 9B du Règlement 44-102. Si le visa réputé octroyé ne répond pas aux exigences applicables de la SEC, toutes les autorités principales agissant conformément à l'*Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires* sont prêtes à délivrer, sur demande, un avis d'acceptation conforme aux procédures prévues par l'Instruction complémentaire 71-101. Dans le cadre de ces procédures, le personnel peut formuler des commentaires demandant que des changements soient apportés dans le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu.

Pour éviter tout contretemps dans l'examen effectué par le personnel, nous invitons l'émetteur à communiquer à l'avance avec celui de son autorité principale afin de discuter du dépôt et d'avoir recours au processus confidentiel de dépôt préalable. ».

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE 11-202 RELATIVE À L'EXAMEN DU PROSPECTUS DANS PLUSIEURS TERRITOIRES

1. L'article 2.1 de l'*Instruction générale 11-202 relative à l'examen du prospectus dans plusieurs territoires* est modifié par l'insertion, après la définition de « prospectus préalable », de la suivante :

« prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu » : un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu au sens du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*; ».

2. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 3.5, du suivant :

« 3.6. Prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu

L'émetteur qui dépose un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu ne remplirait pas les conditions pour se prévaloir du régime de passeport puisqu'il ne dépose pas de prospectus provisoire et n'indiquerait pas dans SEDAR+ qu'il effectue son dépôt en vertu du Règlement 11-102 conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 3.3 de ce règlement. Les procédures décrites dans la présente instruction générale ne s'appliquent donc pas aux prospectus préalables de base de l'émetteur établi bien connu. En outre, il n'est pas nécessaire d'appliquer le régime de passeport puisque le prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu est réputé visé dans tous les territoires où il est déposé. ».

Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions Relating to Well-known Seasoned Issuers and concordant regulations

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

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

The AMF is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the following Policy Statement

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distribution*

Amendments to Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions

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

Additional Information

Further information is available from:

Charlotte Verdebout
Senior Policy Coordinator, Regulatory Policy
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4339
Toll-free: 1 877 525-0337
charlotte.verdebout@lautorite.qc.ca

Carolyne Lassonde
Senior Analyst, Regulatory Policy
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4373
Toll-free: 1 877 525-0337
carolyne.lassonde2@lautorite.qc.ca

August 28, 2025

CSA Notice of Publication
Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions Relating to Well-known Seasoned Issuers

August 28, 2025

Part 1 – Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing in final form:

- *Regulation to amend Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions (Regulation 44-102),*
- *changes to Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions (Policy Statement 44-102), and*
- *changes to Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions (Policy Statement 11-202),*

(collectively, the **Amendments**).

In certain jurisdictions, Ministerial approvals are required for the Amendments. Provided all necessary Ministerial approvals are obtained, the Amendments will become effective in all CSA jurisdictions on November 28, 2025. Where applicable, an annex to this Notice provides information about each of the jurisdiction's approval process.

The text of the Amendments is published with this Notice and will also be available on websites of CSA jurisdictions, including:

www.bcsc.bc.ca

www.albertasecurities.com

www.fcaa.gov.sk.ca

www.osc.ca

www.lautorite.qc.ca

www.fcnb.ca

nssc.novascotia.ca

Part 2 – Substance and Purpose of the Amendments

The Amendments introduce an expedited shelf prospectus regime for well-known seasoned issuers (**WKSIs**) in Canada. Specifically, the Amendments permit issuers that satisfy the qualification criteria and certain conditions to:

- file a final base shelf prospectus and be deemed to receive a receipt for that prospectus without first filing a preliminary base shelf prospectus or undergoing any regulatory review,
- omit certain disclosure from the base shelf prospectus (for example, the aggregate dollar amount of securities that may be raised under the prospectus), and



- benefit from receipt effectiveness for a period of 37 months from the date of its deemed issuance, subject to the requirement for the issuer to reassess its qualification to use the WKSI regime annually.

Regulatory costs and other restrictions on the business and investment activities of market participants should be proportionate to the significance of the regulatory objectives sought. The costs involved in the regulatory review of a prospectus filed in connection with a public offering of securities may be significant. In general, these costs are necessary and proportionate to the regulatory objectives of the prospectus requirement and securities legislation, particularly for offerings by newer reporting issuers. However, for mature, well-established and closely followed reporting issuers, the benefits of a full regulatory review of base shelf prospectuses may not justify the costs. The Amendments aim to reduce unnecessary regulatory burden for issuers that are well-known reporting issuers, have a strong market following, complete public disclosure record and sufficient public equity or debt.

The Amendments are also intended to foster capital formation by WKSIs in the Canadian public markets. Eligible reporting issuers will have more flexibility in structuring a base shelf prospectus offering, have improved certainty regarding transaction timing and be permitted to forgo certain requirements that do not, in this context, provide meaningful disclosure to investors. The Amendments will also more closely align the timing of Canadian prospectus filings with those applicable in the United States (U.S.) and better facilitate cross-border offerings.

Part 3 – Background

The CSA received feedback to its Consultation Paper 51-404 *Considerations for Reducing Regulatory Burden for Non-Investment Fund Reporting Issuers*¹ that certain prospectus requirements in the base shelf context create unnecessary regulatory burden for large, established reporting issuers that have strong market following and up-to-date disclosure records. The feedback recommended enhancing the current prospectus system by amending the base shelf prospectus rules to implement a Canadian WKSI regime.

In early 2018, the CSA undertook a research project on potential alternative offering models that included research of the U.S.' WKSI regime² and targeted consultations with market participants. During our consultations, we continued to receive recommendations to implement a Canadian WKSI regime.

In response to stakeholder feedback, on December 6, 2021, the CSA published temporary exemptions from certain base shelf prospectus requirements for qualifying WKSIs through local blanket orders that are substantively harmonized across the country (collectively, the **Blanket Orders**).

The Blanket Orders allow an issuer that meets the WKSI qualifications and certain conditions to file a final base shelf prospectus with its principal regulator and obtain a receipt for that prospectus on an accelerated basis without first filing a preliminary base shelf prospectus.

¹ See CSA Staff Notice 51-353 *Update on CSA Consultation Paper 51-404 Considerations for Reducing Regulatory Burden for Non-Investment Fund Reporting Issuers*.

² In the U.S., the WKSI regime is codified in the *General Rules and Regulations, Securities Act of 1933*, and has been in regular use for several years.



Since the Blanket Orders came into effect³, we have had an opportunity to evaluate the appropriateness of the eligibility criteria and other conditions, consider feedback from various stakeholders and determine how best to implement a Canadian WKSJ regime through rule amendments which resulted in the publication for comment of draft amendments (the **Draft Amendments**).

Part 4 – Summary of Written Comments Received by the CSA

On September 21, 2023, the CSA published the Draft Amendments for comment. The comment period ended on December 20, 2023. During the comment period, we received submissions from 11 commenters.

We have considered the comments received and thank the commenters for their input. The commenters' names and a summary of their comments, together with our responses, are contained in Annex A of this Notice.

Part 5 – Summary of Changes to the Amendments

We have revised the Draft Amendments to reflect certain of the comments received and to improve or clarify drafting. The noteworthy revisions include:

- reducing the seasoning period from 3 years to 12 months,
- in respect of penalties and sanctions eligibility requirements
 - narrowing the scope of the requirements by raising the threshold to convictions for offences in Canada or a foreign jurisdiction related to bribery, deceit, fraud, insider trading, misrepresentation, money-laundering, theft or any offence that is substantially similar,
 - revising the scope of the requirements such that neither the issuer, nor any of its subsidiaries nor any other issuer entity that was, during the preceding 3 years, a subsidiary of the issuer was the subject of any order, decision or settlement agreement that imposes sanctions, conditions, restrictions or requirements as a result of a contravention of the laws of Canada or the U.S. respecting securities or derivatives,
- introducing new eligibility criteria which require that
 - the issuer is not the subject of any proceeding under securities legislation brought by a regulator, except in Québec, or securities regulatory authority in respect of a prospectus relating to securities of the issuer or a distribution of securities of the issuer,
 - during the preceding 3 years, no regulator, except in Québec, or securities regulatory authority in Canada has refused a receipt for a prospectus filed by the issuer,

³ The Blanket Orders came into effect on January 4, 2022.



- the issuer has not filed and recently abandoned a preliminary prospectus or an amendment to a preliminary prospectus,
- expanding the regime to permit successor issuers, credit support issuers and issuers with outstanding asset-backed securities to file a WKSI base shelf prospectus, subject to certain conditions,
- adding an interpretation section to Regulation 44-102 to clarify that an issuer may rely upon information reported on SEDI, or a report or news release filed in accordance with the relevant requirements when calculating “qualifying public equity”,
- removing the requirement to file a news release upon the withdrawal of a WKSI base shelf prospectus,
- revising the requirement in respect of personal information forms (**PIFs**) such that PIFs will be required to be delivered to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority, as soon as practicable upon request, and
- adding policy statement guidance to
 - explain factors staff would consider in connection with an exemptive relief application from any requirements of the WKSI regime,
 - assist issuers who report in a foreign currency,
 - explain that, to accommodate issuers seeking to use a WKSI base shelf prospectus to qualify securities for offer and sale in the U.S. under the multijurisdictional disclosure system (**MJDS**), all jurisdictions that act as principal regulator pursuant to Policy Statement 11-202 are prepared to issue a notification of clearance, as contemplated by Part 4 of 71-101CP *The Multijurisdictional Disclosure System*, on request.⁴

As published on July 10, 2025, the CSA is introducing an updated system fee regime with annual increases in system fees over a 5-year period commencing on November 28, 2025. The amendments made to Multilateral Instrument 13-102 *System Fees* in connection with the updates to the system fee regime include introducing system fees required upon the filing of a WKSI base shelf prospectus, such system fees are aligned with the system fee requirements in respect of the filing of a preliminary shelf prospectus.

As we do not consider these to be material changes, we are not republishing the Amendments for a further comment period.

⁴ As part of this process, and as further described in Part 4 of 71-101CP *The Multijurisdictional Disclosure System* and Policy Statement 44-102, comments may be raised by staff that require amendments to the WKSI base shelf prospectus. To avoid timing complications from staff review we encourage issuers to contact staff of their principal regulator in advance to discuss their filing and use the confidential prospectus pre-filing process.

Part 6 – Local Matters

As described under Part 3 – Background, the CSA published local Blanket Orders to create a temporary pilot program for WKSIs in Canada. As the CSA is adopting the Amendments to establish a permanent WKSI regime in Canada, local jurisdictions in which the blanket order relief does not expire automatically on the coming into force of the Amendments will be revoking or repealing the blanket order relief effective on the same date as the Amendments come into force.

An annex to this Notice is being published in all local jurisdictions to revoke the applicable blanket order relief, if necessary, and for any other 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.

Part 7 – Annexes

The following annexes form part of this Notice:

- Annex A – Summary of comments and responses
- Annex B – Local Matters

Part 8 - Questions

If you have any questions, please contact any of the CSA staff listed below:

Autorité des marchés financiers

Charlotte Verdebout
Senior Policy Coordinator, Regulatory Policy
514 395-0337 ext. 4339
charlotte.verdebout@lautorite.qc.ca

Carolynne Lassonde
Senior Analyst, Regulatory Policy
514 395-0337 ext. 4373
carolyne.lassonde2@lautorite.qc.ca

**British Columbia Securities Commission**

Rina Jaswal
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604 899-6683
rjaswal@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Gillian Findlay
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
403 297-3302
gillian.findlay@asc.ca

Sebastian Maturana
Legal Counsel, Corporate Finance
403 355-4863
sebastian.maturana@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
306 787-1009
Heather.kuchuran@gov.sk.ca

Manitoba Securities Commission

Patrick Weeks
Deputy Director, Corporate Finance
204 945-3326
Patrick.weeks@gov.mb.ca

Ontario Securities Commission

David Surat
Manager, Corporate Finance
416 593-8052
dsurat@osc.gov.on.ca

Jessie Gill
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416 593-8114
jessiegill@osc.gov.on.ca

Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick

Ray Burke
Manager, Corporate Finance
506 643-7345
ray.burke@fcnb.ca

Moira Goodfellow
Senior Legal Counsel
506 444-2575
moira.goodfellow@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey

Legal Analyst

902 424-7630

peter.lamey@novascotia.ca

ANNEX A

LIST OF COMMENTERS

1. Blake, Cassels & Graydon LLP
2. Borden Ladner Gervais LLP
3. The Canadian Advocacy Council of CFA Societies Canada
4. Canadian Bankers Association
5. Davies Ward Phillips & Vineberg LLP
6. Investment Industry Association of Canada
7. Neo Exchange Inc. (operating as Cboe Canada)
8. Osler, Hoskin & Harcourt LLP
9. Stikeman Elliott LLP
10. Torys LLP
11. TSX Inc. and TSX Venture Exchange Inc.

SUMMARY OF COMMENTS AND CSA RESPONSES

No.	Summarized Comment	CSA Response
General Support for the Proposed WKSI Regime		
1.	<p>All commenters supported the adoption of a permanent WKSI regime. Their reasons included:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a permanent WKSI regime will remove unnecessary burden and eliminate the costs of a full regulatory review for base shelf prospectuses of issuers that are already well-known and followed by market analysts, • exempting WKSIs from the requirement to state an aggregate dollar value in a base shelf prospectus will result in cost savings to WKSIs by avoiding the need to amend or refile these prospectuses during the 37 months following deemed receipt, • the availability of a permanent WKSI regime is unlikely to introduce material new risks to investors or the integrity of capital markets or impact the quality of disclosure provided to investors, 	We thank the commenters for their support and input.

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<ul style="list-style-type: none"> • the Draft Amendments represent an important step forward in fostering efficiency in Canada's capital markets while still protecting investors, • there should be sufficient confidence in the disclosure of WKSIs resulting from their wide following in the financial community and associated scrutiny of their reporting such that a traditional regulatory review of a WKSI's base shelf prospectus is not necessary, • a permanent WKSI regime would allow eligible WKSIs to take advantage of favourable market conditions or narrow market openings by eliminating the possibility of delay resulting from CSA staff review prior to receipt and would better facilitate capital raising, • the Draft Amendments will provide issuers and dealers with more certainty than the Blanket Orders regarding transaction timing and reduce risks associated with rapidly changing market conditions, • the Draft Amendments achieve the CSA's goal of more closely aligning the timing of Canadian prospectus filings with those in the U.S., facilitating cross-border offerings, • the proposed permanent WKSI regime is conceptually similar to the proposal of the Capital Markets Modernization Taskforce¹ in its final report. 	
General Concerns with the Proposed WKSI Regime		
2.	<p>Ten commenters felt that modifications to the Draft Amendments were needed, including to:</p> <ul style="list-style-type: none"> • increase access to the proposed WKSI regime or remove unnecessary burden, with one commenter specifically noting that the absence of regulatory review to clear a WKSI base shelf prospectus does not diminish the diligence that will be performed by underwriters in connection with an offering qualified by that prospectus, • provide for certain and easily verifiable eligibility criteria, • better align the Canadian WKSI framework with the WKSI framework in the U.S. to further facilitate cross-border offerings. 	<p>We have considered all the changes suggested by the commenters. As is described in detail below, we have made modifications to increase access to the WKSI regime, to provide for certain and easily verifiable eligibility criteria and to better align the Canadian WKSI framework with that in the U.S.</p>

¹ See recommendation #17 in the Capital Markets Modernization Taskforce's final report, dated January 22, 2021.

No.	Summarized Comment	CSA Response
Responses to Specific Questions		
1. <i>Do you agree with the WKSI qualification criteria proposed in the definition of “well-known seasoned issuer”? If not, please identify the requirements that could be eliminated or modified to improve the criteria. For example, are the proposed qualifying public equity and qualifying public debt thresholds appropriate?</i>		
<i>Qualifying Public Equity and Qualifying Public Debt</i>		
3.	<p><u>Primary Dollar Thresholds</u></p> <p>Three commenters addressed the primary dollar amount threshold for qualifying public equity and one commenter addressed the primary dollar amount threshold for qualifying public debt. These commenters supported the proposed primary dollar thresholds.</p>	We acknowledge these comments and will maintain the primary dollar amount thresholds for qualifying public equity and qualifying public debt.
4.	<p><u>“Qualifying Public Equity”</u></p> <p>Four commenters felt that the exclusion of equity held by reporting insiders from the calculation of “qualifying public equity” was too broad.</p> <p>Specifically, these commenters questioned the exclusion of equity held by significant shareholders from the calculation of “qualifying public equity”, noting that:</p> <ul style="list-style-type: none"> • there is a significant role played by institutional investors in Canadian capital markets who have substantial equity holdings but do not seek to exercise control, • while one might reasonably assume that a control person is unlikely to regularly trade in and out of its control position, it is unclear why one would assume the same of 10% shareholders, • not all significant shareholders have access to such information as material facts or material changes concerning the issuer before such information is generally disclosed and a significant shareholder’s interests may not align with the interests of an issuer’s board and management, • under the U.S. WKSI regime, the eligibility criteria require a calculation of the market value of an issuer’s outstanding common equity held by non-affiliates. <p>As an alternative:</p> <ul style="list-style-type: none"> • three commenters suggested that only the equity owned by “control persons” (as defined in securities legislation) be excluded when calculating an issuer’s “qualifying public equity”, • one commenter recommended that the CSA revise the definition of “qualifying public equity” to provide that the 	We thank the commenters for their responses; however, we have not revised the definition of “qualifying public equity” to include equity held by significant securityholders. In our view the definition is straight-forward and can be applied simply based on publicly available information. The definition is closely aligned with the requirements of the U.S. WKSI regime as we understand that, in the U.S., 10% shareholders are generally considered to be affiliates of an issuer. Further, we note that the existing definition, which does not carve out certain types of significant securityholders, will be a better approximation of public float than the proposed alternatives.

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<p>holdings of significant shareholders and their directors and officers be included in the calculation or, as an alternative, that the CSA revert to the definition of “public float” in the Blanket Orders,</p> <ul style="list-style-type: none"> one commenter suggested that, provided the CSA has evidence that equity analysts or institutional investors also exclude certain types of 10% shareholders in determining whether a reporting issuer is sufficiently large to follow, only the equity securities held by certain types of significant shareholders, such as eligible institutional investors, be excluded from the calculation of “qualifying public equity”. 	
5.	<p>Three commenters noted the practical challenges for issuers to determine the holdings of reporting insiders, given the numerous exemptions from filing insider reports on SEDI and the possibility that reporting insiders that are required to file insider reports on SEDI may fail to comply with this obligation. Two of these commenters suggested clarifying that, when calculating “qualifying public equity”, an issuer may rely on information in filed insider reports and early warning reports.</p>	<p>We acknowledge these concerns and have added language under “Definitions and Interpretation” to clarify that an issuer may rely upon information contained in an insider report filed on SEDI, or a report or news release filed in accordance with the relevant requirements when calculating “qualifying public equity”.</p>
6.	<p>One commenter noted that the definition of “qualifying public equity” refers to equity securities. This commenter suggested that, if an issuer obtains relief from the short form eligibility requirements in paragraph 2.2(e) of <i>Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (Regulation 44-101)</i> with respect to equity securities, the definition of “qualifying public equity” should be interpreted in a consistent manner.</p>	<p>We acknowledge the comment. However, we have not revised the definition of qualifying public equity as suggested. Issuers that obtain relief from the short form eligibility requirements in paragraph 2.2(e) of Regulation 44-101 with respect to equity securities may apply to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority for exemptive relief from the requirement to satisfy the “qualifying public equity” threshold on the same basis.</p>
7.	<p><u>“Qualifying Public Debt”</u></p> <p>Two commenters recommended allowing a subsidiary of a reporting issuer that is a WKSI to file a WKSI base shelf prospectus for securities for which the parent has provided full and unconditional credit support, without regard to whether that subsidiary has reached the primary dollar threshold for “qualifying public debt.” Their reasons included:</p> <ul style="list-style-type: none"> where such credit support is provided, it is the parent WKSI’s disclosure and status that is relevant, not the subsidiary’s disclosure, in determining eligibility for the WKSI regime, 	<p>We acknowledge these comments and have revised the requirements to allow an issuer, that does not meet the definition of a “well-known seasoned issuer”, to file a WKSI base shelf prospectus for a distribution of non-convertible securities, other than equity securities if:</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<ul style="list-style-type: none"> • this change would be consistent with sections 2.4 and 2.5 of Regulation 44-101, which provide that a credit support issuer is qualified to file a short form prospectus if the credit supporter is qualified to file a short form prospectus, • the U.S. WKSII regime provides that a majority-owned subsidiary of a WKSII will be a WKSII if the securities are non-convertible securities, other than common equity, and the parent is a WKSII and fully and unconditionally guarantees the securities to be issued by the subsidiary, • if a credit support issuer is not considered a WKSII so long as its parent credit supporter is a WKSII, there will be many credit support issuers that will be unable to file joint base shelf prospectuses, effectively preventing parent credit supporters from relying on the WKSII regime unless they file a separate, traditional base shelf prospectus for any affected credit support issuers. 	<ul style="list-style-type: none"> • the issuer is short form eligible under section 2.4 of Regulation 44-101, • the issuer is a majority-owned subsidiary of a parent issuer who is eligible to file a WKSII base shelf prospectus, • the parent issuer has provided full and unconditional credit support for the securities being distributed, • the issuer is not an investment fund, and • the issuer meets the definition of “eligible issuer”. <p>These revisions better align the Canadian WKSII regime with the U.S. WKSII regime.</p>
8.	<p>One commenter noted that the definition of “qualifying public debt” carves out convertible securities. This commenter questioned (i) why convertible securities had been excluded and (ii) whether the term “convertible securities” was intended to refer to all convertible securities or only those that are not convertible into equity securities. The commenter noted that the requirement that the securities be non-convertible would prevent some preferred share issuers that only issue rate reset preferred shares from ever becoming eligible.</p> <p>This commenter also noted that the definition of “qualifying public debt” in the Draft Amendments only includes “debt securities” (as opposed to “non-convertible securities, other than equity securities” in the definition of “well-known seasoned issuer” or “WKSII” in the Blanket Orders), meaning that preferred share credit support issuers would be ineligible to use the proposed permanent WKSII regime.</p> <p>This commenter suggested that convertible securities and preferred shares be included in the definition of “qualifying public debt” or, alternatively, that rate reset preferred shares and other debt/preferred securities that are not convertible into equity of the issuer count toward the \$1 billion qualifying public debt threshold.</p>	<p>We have revised the definition of “qualifying public debt” to refer to “non-convertible securities, other than equity securities” to address the concerns raised by this comment and to align with the requirement in the Blanket Orders and the U.S. WKSII regime. Further, we note that the revisions described in item 7 above to permit credit support issuers to file a WKSII base shelf prospectus based on the parent issuer satisfying the WKSII definition should address eligibility concerns in respect of certain preferred share issuers described by commenters.</p>
<i>Requirement to be Short-Form Eligible</i>		
9.	<p>One commenter noted that an issuer that has obtained exemptive relief permitting it to file a short form prospectus will have effectively, but not technically, met the condition in paragraph (c) of the definition of “well-known seasoned issuer”, which provides that an issuer must</p>	<p>We acknowledge the comment; however, we have not revised the definition. We note that issuers that apply for exemptive relief to be eligible</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	be qualified to file a short form prospectus under sections 2.2-2.5 of Regulation 44-101. This commenter suggested that such an issuer should not be disqualified from being a WKSI simply because it had obtained exemptive relief permitting it to file a short form prospectus.	to file a short form prospectus may simultaneously apply for relief from the condition in paragraph (c) of the definition of “well-known seasoned issuer” to permit it to file a WKSI base shelf prospectus on the same basis.
<i>Issuers with Mineral Projects</i>		
10.	<p>Two commenters questioned the need for a quantitative financial requirement for issuers with mineral projects, noting that:</p> <ul style="list-style-type: none"> the WKSI regime is premised on the quality of an issuer’s disclosure and market following; a financial requirement is incongruous with this premise and the WKSI regime’s stated purpose of burden reduction, there is no clear policy basis for distinguishing mining issuers from issuers in other industries for purposes of accessing the WKSI system and the requirement places an unfair burden on mining issuers. <p>Of these two commenters, one commenter suggested that, if the test is retained, the relevant gross revenue threshold should be based on revenues disclosed in either the mining issuer’s most recent interim financial statements or its most recent audited annual financial statements, so that issuers that meet the quantitative requirements before the fourth quarter of a financial year can access the WKSI regime before their annual financial statements are prepared.</p>	<p>We acknowledge the comments; however, we have not revised the requirement. In our view, maintaining the revenue threshold (i.e. the producing issuer concept in <i>Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (Regulation 43-101)</i>) for issuers who have one or more mineral project interests that together constitute a material portion of the issuer’s business is important as the volatility in commodity prices can have a significant impact on early-stage and pre-production mining issuer’s public equity (market capitalization) that may not be commensurate with an increase in the quality of the issuer’s disclosure.</p> <p>It is our view that demonstrating an established record of revenue over time from mining operations is an important consideration for WKSI eligibility for these types of issuers and is consistent with the producing issuer requirement in Regulation 43-101.</p>
11.	<p>One commenter supported a revenue test but only for issuers whose primary business is mining activities and suggested that the definition should not use the term “mineral project” as the definition in Regulation 43-101 is too broad and would apply to any issuer whose main business is not mining but may have an immaterial mineral project, or only holds a single mining royalty interest. The commenter suggested that the definition in clause (d) should be revised to say: “for an issuer whose primary business is one or more of exploration, development, or mining activities of mineral projects, the issuer’s most recent audited annual financial statements....”</p> <p>The commenter also did not support the revenue test being imposed on royalty issuers, but if it is, they suggested that the revenue</p>	<p>We acknowledge the comment; and have revised the requirement to refer to issuers who have one or more mineral project interests that together constitute a material portion of the issuer’s business. In our view the linkage with the term “mineral project” is important and we have retained that concept while limiting the requirement to issuers who have one or more mineral project interests that together constitute a material portion of the issuer’s business</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	thresholds should be scaled back to recognize that royalty issuers without other interests in mineral projects are not generally exposed to the same risks as issuers with mining operations.	to address certain scenarios identified by the commenters.
2.	<i>Under the Blanket Orders, an issuer does not qualify to file a WKSI base shelf prospectus unless it has been a reporting issuer in at least one jurisdiction of Canada for at least 12 months immediately preceding the date of the WKSI base shelf prospectus. We are concerned that an issuer that has been a reporting issuer for only 12 months may not have a sufficient continuous disclosure record to justify participation in the WSKI regime. To address this concern, we propose extending the length of this seasoning period to three years. Is a three-year seasoning period appropriate? Should we consider a reduced seasoning period? If so, what is an appropriate seasoning period and why?</i>	
12.	<p>One commenter supported the proposed three-year seasoning period. This commenter felt that a three-year seasoning period is a more appropriate timeframe for an issuer to establish a sufficiently robust continuous disclosure record to justify its characterization as a WKSI and that a three-year seasoning period would result in a lower-risk WKSI regime. This commenter also noted that the length of seasoning period could be adjusted in the future if appropriate.</p> <p>Nine commenters did not agree with the three-year seasoning period in the Draft Amendments, citing the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the determining factor for WKSI eligibility in the U.S. is that the issuer be well-known (and therefore subject to more scrutiny) and not that the issuer be seasoned, • the WKSI regime is intended to reduce regulatory burden on issuers that have a strong market following and complete public disclosure record. There is no evidence to suggest that an issuer that has a 12-month reporting history and meets the qualifying public equity or qualifying public debt thresholds but that has less than 36 months of reporting history will not have “complete” reporting or a “strong market following”, with one commenter specifically noting that reporting issuers must establish and maintain internal controls and disclosure controls and procedures over financial reporting, • the primary accommodation under the WKSI regime is foregoing the securities regulatory review of the base shelf prospectus. Given the limited utility of this review in the context of a WKSI, there is no compelling reason to require more than 12 months reporting history from an issuer that would otherwise qualify as a WKSI, • the Blanket Orders require a 12-month seasoning period, and there is no known evidence of any negative impact to 	<p>We have considered the comments and evaluated the 12-month seasoning period requirement included in the Blanket Orders. We agree that a 12-month seasoning period, in addition to the other eligibility criteria, is appropriate and have revised the requirement accordingly.</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<p>investors or to the integrity of capital markets that would justify extending this period for two additional years,</p> <ul style="list-style-type: none"> • a longer seasoning period may reduce the number of issuers that qualify to use the WKSI regime, limiting the potential capital formation benefits of the regime, • one of the stated goals of the Draft Amendments is to better align Canadian securities regulatory rules with those in the U.S. to facilitate cross-border offerings. The U.S. WKSI regime requires a 12-month seasoning period; a three-year seasoning period would move the Canadian system out of alignment with the U.S. WKSI regime and could present a competitive disadvantage for Canadian WKSIs vis-à-vis U.S. WKSIs, leading to less capital formation in Canada over time and potentially fewer opportunities for Canadian investors to participate in cross-border offerings, • the U.S. WKSI regime has been in place since 2005 and there is no known evidence that the reporting timeframe in the U.S. is insufficient to establish a reliable disclosure record, • a 12-month seasoning period will provide sufficient public disclosure for investors to make an educated investment decision. <p>In their responses, three commenters viewed a prospectus as a cornerstone to a complete continuous disclosure record and felt that the regulatory risk is lower for a company that has recently gone through a typically robust initial public offering (IPO) process. Their reasons included:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a prospectus contains (or incorporates by reference) fulsome disclosure, including financial statements and other material information relating to an issuer's structure, business, securities, governance and risks, • securities regulators can review and comment on a prospectus prior to issuing a receipt. <p>These commenters felt that coupling a long form prospectus with a full 12 months of continuous disclosure should provide investors with sufficient information with which to make an investment decision.</p> <p>Two commenters suggested that, if securities regulators have concerns about the quality of certain issuers' continuous disclosure records because those issuers have not been through a securities regulatory review process, a two-pronged approach could be considered. The options for a two-pronged approach included:</p>	

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<ul style="list-style-type: none"> • a 12-month seasoning period for reporting issuers that had previously been through a securities regulatory review process for a prospectus, and an 18-month seasoning period for reporting issuers that have not been through a securities regulatory review process for a final prospectus, • a 12-month seasoning period for reporting issuers that had their IPO prospectus reviewed, and a 36-month seasoning period for reporting issuers that have not had their IPO prospectus reviewed. 	
13.	<p><u>Other Comments Regarding the Seasoning Period Requirement</u></p> <p>Two commenters noted that the Draft Amendments do not address the ability of a successor issuer to participate in the WKSI regime and recommended that successor issuers that otherwise meet the eligibility criteria be permitted to file a WKSI base shelf prospectus.</p>	<p>We acknowledge this comment. To address this concern, we have revised the seasoning period requirement to permit successor issuers to count a predecessor's reporting issuer history, provided that, the successor issuer is a reporting issuer and has acquired substantially all of its business from a person that (i) was a reporting issuer in a jurisdiction of Canada for the 12 months preceding the acquisition and (ii) at the time of acquisition, was an eligible issuer.</p>
14.	<p>One commenter suggested that the CSA consider whether to account for prior U.S. reporting by an issuer (or a predecessor issuer) in the seasoning period.</p>	<p>We have considered the comment but have determined not to account for prior U.S. reporting by an issuer or a predecessor issuer in the seasoning period. We believe that the reduced seasoning period, described above, will, in many circumstances, alleviate the need to account for prior reporting outside Canada. In addition, also as described above, the regime will permit issuers to count the reporting issuer history of their predecessors when determining seasoning, which will assist many issuers in meeting this requirement.</p>
15.	<p>One commenter recommended that a credit support issuer not be subject to the seasoning period requirement (provided their credit support parent meets the seasoning period requirement), since they rely on the continuous disclosure record of their parent.</p>	<p>We have considered this comment and have revised the requirements to allow an issuer, that does not meet the definition of a "well-known seasoned issuer", to file a WKSI base shelf prospectus for a distribution of non-</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
		<p>convertible securities other than equity securities if:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the issuer is short form eligible under section 2.4 of Regulation 44-101, • the issuer is a majority-owned subsidiary of a parent issuer who is eligible to file a WKSII base shelf prospectus, • the parent issuer has provided full and unconditional credit support for the securities being distributed, • the issuer is not an investment fund, and • the issuer meets the definition of "eligible issuer". <p>These revisions better align the Canadian WKSII regime with the U.S. WKSII regime.</p>
<p>3. Do you agree with the eligibility criteria proposed in the definition of "eligible issuer"? If not, please identify the requirements that could be eliminated or modified to improve the criteria. In particular, do you agree with the requirements relating to (i) penalties and sanctions and (ii) outstanding asset-backed securities?</p>		
<p><i>Penalties and Sanctions</i></p>		
<p>16.</p>	<p><i>General Comments</i></p> <p>Nine commenters responded to our question regarding the requirements relating to penalties and sanctions. Of these, one commenter agreed with the proposed requirements relating to penalties and sanctions. One commenter noted that the requirements relating to penalties and sanctions in the Draft Amendments appeared to be broader than those in (i) the Blanket Orders and (ii) the U.S. WKSII regime. The commenter queried whether this was intended and appropriate. The remaining commenters felt that the proposed requirements relating to penalties and sanctions were too broad. The following general comments were made:</p> <ul style="list-style-type: none"> • as drafted in the Draft Amendments, an issuer could lose WKSII eligibility for a number of unintended situations, including for arbitrary, entirely administrative or minimal penalties or sanctions, without a corresponding investor protection benefit, 	<p>We thank the commenters for these comments and support narrowing the scope of the requirements to maintain the regulatory efficiency underlying the WKSII framework, as described in more detail below.</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<ul style="list-style-type: none"> • the criteria should be narrowed so that it is limited to matters that are relevant to the protection of Canadian investors, • the proposed criteria would capture many matters that would likely never be raised or discussed by the CSA as part of a customary prospectus review process. <p>Two commenters felt that, if an issuer were routinely required to file an application for discretionary relief from this eligibility requirement, the regulatory efficiency underlying the WKSI framework would be eliminated with no corresponding benefit to Canadian investors.</p>	
17.	<p><i>Specific Suggestions</i></p> <p><u>Substance of Penalties and Sanctions</u></p> <p>One commenter suggested that the eligibility criteria be limited to penalties and sanctions based on a misrepresentation in an issuer's prospectus or other public disclosure, noting that disqualification should not be used to punish prior bad actions that do not bear on the sufficiency of an issuer's disclosure or otherwise contravene the prospectus requirement in a material way.</p> <p>One commenter specifically noted that disqualification in the event of a sanction unrelated to equity issuance would not be proportionate to the significance of the capital formation objectives sought through the Draft Amendments.</p> <p>One commenter felt that only securities fraud-based infractions should result in a loss of WKSI eligibility. This commenter felt that unregistered activity or an illegal distribution, without the presence of fraud, should not automatically result in WKSI ineligibility.</p> <p>One commenter felt that the eligibility criteria should be limited to circumstances where the relevant claim is based on a misrepresentation contained in the issuer's prospectus or continuous disclosure (or public) record. This commenter noted that other remedies exist to punish issuers for unrelated bad actions and that punishment should be directed at the conduct in question. Nonetheless, this commenter also understood if the CSA were to include, in the eligibility criteria, the absence of sanctions in respect of any illegal distributions by the issuer or its subsidiaries. This commenter specifically felt that the eligibility criteria should not refer to "unregistered activity" or "insider trading" as these acts are already appropriately addressed by applicable securities laws.</p> <p>This commenter also noted that the comparable criteria in the U.S. WKSI regime narrowly refers to violations of U.S. securities laws that prohibit a prospectus or other disclosure document from containing an untrue statement of a material fact or omitting a material fact or</p>	<p>We have considered the comments received and have narrowed the scope of the penalties and sanctions requirements. Since a receipt will be deemed to be issued upon the filing of a WKSI base shelf prospectus and other filing material, with no prior regulatory review, the WKSI regime will not provide the CSA with an opportunity to identify any public interest concerns and refuse to issue a receipt based on those concerns. Accordingly, we are of the view that the eligibility criteria must exclude matters which pose receipt refusal concerns. A description of the revised criteria and additional rationale is provided below.</p> <p>(a) During the preceding 3 years neither the issuer, nor any of its subsidiaries nor any other issuer that was, during the preceding 3 years, a subsidiary of the issuer was convicted of an offence in Canada or a foreign jurisdiction related to bribery, deceit, fraud, insider trading, misrepresentation, money-laundering, theft or any offence that is substantially similar.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ We are of the view that convictions for offences related to bribery, deceit, fraud, insider trading,

<p>engaging in fraud or deceit in connection with the purchase or sale of a security. However, this commenter also noted that the U.S. WKSJ regime contains a “bad actor condition” and recommended that this condition not be included in the Draft Amendments. This commenter felt that the underlying policy objective for this condition in the U.S. would not be applicable for the Canadian WKSJ regime.</p>	<p>misrepresentation, money-laundering, theft or any offence that is substantially similar, regardless of the jurisdiction in which they occur, would pose receipt refusal concerns which warrant ineligibility from the WKSJ regime.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ As suggested by commenters, we have narrowed the scope to refer only to <i>convictions</i> for such offences. Further, we have removed conspiracy as a stand-alone offence as we are of the view that a conviction for conspiracy to commit one of the offences in the scope of this criteria would be captured indirectly under this criteria. We have also removed broad references to “unregistered activity” or “illegal distribution”, with the understanding that such offences would be captured under the second prong of this requirement, which addresses contraventions under Canadian and U.S. laws respecting securities and derivatives. <p>(b) During the preceding 3 years neither the issuer, nor any of its subsidiaries nor any other issuer that was, during the preceding 3 years, a subsidiary of the issuer was the subject of any order, decision or settlement</p>
--	---

No.	Summarized Comment	CSA Response
		<p>agreement that imposes sanctions, conditions, restrictions or requirements as a result of a contravention of the laws of Canada or the U.S. respecting securities or derivatives.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ We are of the view that sanctions, conditions, restrictions or requirements as a result of a contravention of the laws of Canada or the U.S. respecting securities or derivatives would pose receipt refusal concerns which warrant ineligibility from the WKSI regime. ○ This second requirement is limited to a contravention of Canadian and U.S. laws (as opposed to any jurisdiction).
18.	<p>One commenter recommended that the CSA narrow the scope of the criteria as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> • by omitting the reference to “conspiracy”, as this term does not have a well-understood, stand-alone meaning in the context of securities legislation and could capture anti-trust or other similar legislation that the commenter felt should not determine WKSI eligibility, • by omitting the reference to “unregistered activity”, as this term could invite overly broad application, including to registration requirements unrelated to securities regulation, • by narrowing the reference to “insider trading” to exclude matters that relate to (i) the failure to file insider reports by the required deadline and (ii) insider trading principally conducted by one of the issuer’s insiders or employees. 	<p>We thank the commenter for their input. For the reasons described above, we have determined that it would be appropriate to:</p> <ul style="list-style-type: none"> • remove the reference to “conspiracy” as a stand-alone offence; • address the offence of “unregistered activity” in the second prong of the requirement; and • maintain the reference to “insider trading”.
19.	<p><u>Deference to Foreign Courts and Regulators</u></p> <p>One commenter noted that the criteria related to penalties and sanctions in the Draft Amendments would consider settlements and</p>	<p>We thank the commenters for their responses. As described above, we have limited the requirement in respect of convictions outside of Canada to a</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<p>regulatory proceedings outside Canada, and queried whether this was intended.</p> <p>Two commenters felt the requirement should be limited to penalties and sanctions imposed by Canadian courts and regulators, while one commenter suggested that the requirement should only consider penalties and sanctions imposed by courts in foreign jurisdictions upon an affirmative finding by a CSA member that such disqualification is in the public interest.</p> <p>In support of their position, these commenters noted:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a foreign jurisdiction may not apply the procedural protections that an issuer would be entitled to in Canada, • foreign decisions may be politically motivated or otherwise without merit, inappropriate or unsubstantiated. 	<p>narrow group of offences which in our view would pose receipt refusal concerns based on the nature of the offence even though they may have occurred outside of Canada.</p> <p>The second requirement, related to sanctions resulting from an issuer's contravention to the laws respecting securities and derivatives, has been limited to the laws of Canada and the U.S. We note that if an issuer is unable to satisfy the criteria they may apply for exemptive relief.</p>
20.	<p><u>Types of Sanctions</u></p> <p>One commenter observed that many issuers enter into settlement agreements without admission of facts. Ultimately, this commenter did not recommend against including settlement agreements in the criteria.</p> <p>Three commenters noted that the Draft Amendments would exclude issuers who choose to enter into settlement agreements but have not been found to be, or admitted to being, at fault for any of the listed activities, noting that for issuers of the size and nature that would qualify as a WKSI, it is common to settle a claim to conclude an action, even if the issuer does not admit, and is not found to be at, fault.</p> <p>These commenters suggested limiting the criteria to settlement agreements where there is an admission of fault by the issuer based on one or more of the prohibited activities, or conviction of one or more of the prohibited actions.</p>	<p>We thank the commenters for their comments. As described above, we have revised the requirement such that only settlement agreements that impose sanctions as a result of a contravention of the laws of Canada or the U.S. respecting securities and derivatives will result in ineligibility. We are of the view that a settlement agreement in respect of an issuer's contravention of such laws would pose receipt refusal concerns warranting exclusion from the WKSI regime. We note that if an issuer is unable to satisfy the criteria, they may apply for exemptive relief.</p>
21.	<p><u>Materiality</u></p> <p>Four commenters noted that, without a materiality qualifier, it may be impractical for large issuers to satisfy or even assess the eligibility requirements, as such issuers are likely to be subject to one or more of the listed penalties and sanctions in the ordinary course of business and disclosure controls and procedures are not designed to identify immaterial claims that are not required to be disclosed in an issuer's continuous disclosure. One commenter specifically noted that disqualification in the event of a minor sanction would not be proportionate to the significance of the capital formation objectives sought through the Draft Amendments.</p>	<p>We thank the commenters for their comments. We have made revisions to the eligibility criteria as discussed above. We have not introduced a materiality qualifier as the nature of the matters resulting in ineligibility (e.g., convictions related to bribery, deceit, fraud, insider trading, misrepresentation, money-laundering, theft or sanctions, conditions, restrictions or requirements as a result of the contravention of Canadian or U.S. laws respecting</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
		securities or derivatives) may pose receipt refusal concerns without regard to materiality. We note that if an issuer is unable to satisfy the criteria, they may apply for exemptive relief.
22.	<p>Two commenters felt that the criteria should be limited to the issuer only or, alternatively, to the issuer and its material subsidiaries. In particular, one of these commenters suggested that the definition be aligned with one of the objective definitions or thresholds in Canadian securities legislation (such as the subsidiaries that are required to be disclosed in an issuer's annual information form pursuant to section 3.2 of Form 51-102F2 <i>Annual Information Form</i>), while the other suggested that examples be provided of the type of penalty or sanction that would be captured. This commenter referred to "Question 8 – Proceedings" and "Question 9 – Civil Proceedings" in the personal information form for reference.</p> <p>If subsidiaries are included in the criteria, two commenters recommended limiting the criteria to the issuer and only those subsidiaries, which at the time of the penalty or sanction, were controlled by and remain controlled by the issuer.</p>	<p>We thank the commenters for their comments; however, we are of the view that the eligibility criteria should include convictions and sanctions imposed on an issuer and its subsidiaries. In particular, if the eligibility criteria were to consider only those convictions and sanctions imposed on the reporting issuer, the condition would be meaningless for reporting issuers that are purely holding companies.</p> <p>As above, we have not introduced a materiality qualifier as the nature of the matters resulting in ineligibility may pose receipt refusal concerns without regard to whether the subsidiary is material to the issuer.</p> <p>Again, we note that issuers may apply for exemptive relief from the criteria.</p>
23.	<p><u>Process for Relief from Requirements</u></p> <p>One commenter recommended that the CSA implement a process with transparent and achievable conditions for routine and expedited relief in circumstances where the disqualification was a result of conduct that (1) did not affect the sufficiency of the issuer's disclosure or its ability to produce reliable disclosure, in each case, in any material respect, (2) had been remedied such that the issuer's disclosure will be reliable going forward or (3) was remedied within a short period (e.g., 30-60 days) following the applicable sanction or settlement agreement.</p> <p>One commenter felt that the Draft Amendments should provide for a waiver process whereby an issuer that is disqualified from being an eligible issuer could obtain a waiver from its principal regulator to file a WKSJ base shelf prospectus upon a determination by the principal regulator that granting the waiver would not be contrary to the public interest. This commenter also suggested that the policy statement provide guidance on when a waiver would be granted.</p> <p>One commenter suggested that, although exemptive relief applications are permitted under the Draft Amendments, the CSA could streamline</p>	<p>We acknowledge the comments and note that Part 11 of Regulation 44-102 already provides that the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority may grant an exemption from the regulation and sets out the process for such applications. The regulator or securities regulatory authority, as applicable, considers applications and whether the relief sought would be contrary to the public interest. We have included additional policy statement guidance to outline the factors staff would consider when reviewing an application for exemptive relief from the definition of "eligible issuer".</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<p>the process to provide that the principal regulator may also exempt an issuer from this requirement outside of the formal application process (for example, as part of enforcement proceedings).</p> <p><u>Policy Statement guidance</u></p> <p>Two commenters felt that it would be helpful to provide specific examples of how discretionary relief might be applied in respect of a failure to meet specific eligibility criteria. Three commenters noted that the SEC has provided guidance on waivers of ineligible status in the context of the U.S. WKSI framework and felt similar guidance in the Canadian context would benefit stakeholders.</p>	
24.	Two commenters provided specific drafting suggestions with respect to the criteria.	We thank the commenters for their suggestions; however, we have not adopted the specific drafting suggestions and have instead revised the criteria as outlined above.
<i>Outstanding Asset-backed Securities</i>		
25.	<p>Three commenters responded to our question regarding the requirements relating to asset-backed securities, as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> • one commenter understood the rationale for not permitting the use of a WKSI base shelf prospectus to distribute asset-backed securities but wondered whether the limitation that an issuer cannot have any asset-backed securities outstanding is necessary if the other eligibility criteria are satisfied. This commenter suggested that it might be to ensure that asset-backed securities would not count toward the “qualifying public debt” threshold and, if so, asked if a more tailored exclusion of asset-backed securities from the eligibility criteria be more appropriate, • one commenter queried the CSA’s rationale for automatically excluding an issuer that has previously distributed asset-backed securities from the WKSI regime, • one commenter felt the proposed restriction should be removed entirely or, alternatively, and assuming a clear policy rationale, the restriction should apply only to issuers that have issued asset-backed securities to investors under a Canadian prospectus and not via private placement, so that a bank that consolidates special purpose vehicles onto its balance sheet and that issues asset-backed securities or asset-backed commercial paper via private placement is not disqualified from being a WKSI. 	We have considered the comments received. We agree that the restriction should prohibit the qualification of asset-backed securities by a WKSI base shelf prospectus and that issuers that have outstanding asset-backed securities should not automatically be precluded from filing a WKSI base shelf prospectus. The relevant provision has been revised accordingly.
<i>Other comments on the definition of “eligible issuer”</i>		

No.	Summarized Comment	CSA Response
26.	<p><u>Disclosure Record</u></p> <p>Three commenters suggested a 12-month look-back for the requirement that an issuer have filed all periodic and timely disclosure, citing the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> • a shorter look-back would save issuers from having to confirm that they had filed all disclosure since becoming reporting issuers, • a 12-month look back would align with the U.S. WKSJ regime and the annual confirmation process, • a 12-month look back focuses on the most recent disclosure that forms the basis of investor decision-making. 	<p>We have considered the comments received and have determined not to revise the requirement. We note that a “well-known seasoned issuer” must be qualified to file a short form prospectus under section 2.2, 2.3, 2.4 or 2.5 of Regulation 44-101. Such sections generally require an issuer to have filed all periodic and timely disclosure with no regard to a look back period. Given the requirement is generally consistent with the short form eligibility requirements, we do not think that introducing a 12-month look back to this requirement would result in a meaningful burden reduction for most issuers.</p>
27.	<p><u>Restructuring Transaction</u></p> <p>One commenter suggested that the reference to “restructuring transaction” in paragraph (b) of the definition of “eligible issuer” be removed, noting that a WKSJ that is otherwise eligible to file a WKSJ base shelf prospectus should not be prohibited from doing so because of the prior history of another person. The commenter believes that concerns relating to transactions that result in an issuer becoming a reporting issuer without filing a prospectus can be adequately addressed through the proposed three-year seasoning period.</p>	<p>We thank the commenter for their input. In light of the reduction in the length of the required seasoning period from three years to 12 months, we are of the view that the reference to “restructuring transaction” is appropriate and necessary to address concerns relating to transactions that result in an issuer becoming a reporting issuer without filing a prospectus.</p>
28.	<p><u>Proceedings by Creditors</u></p> <p>One commenter suggested that involuntary proceedings brought by creditors that have been dismissed within 90 days should not affect eligibility.</p>	<p>We have considered the comment and have determined not to make a change to the eligibility criteria. We note that the requirement is aligned with the disclosure requirements in the current prospectus and continuous disclosure regimes, and we are of the view that a consistent approach is appropriate. In the event an involuntary proceeding has been brought against an issuer and was subsequently dismissed within 90 days, the issuer may apply for exemptive relief from the relevant eligibility criteria.</p>
29.	<p><u>Appropriateness of criteria</u></p> <p>One commenter noted that the eligibility criteria set out in the definition of “eligible issuer” are appropriate as they establish an objective and reasonable standard for reliability and trustworthiness</p>	<p>We thank the commenter for its support.</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	of an issuers and its principals, which is necessary for the Canadian WKSI regime.	
4.	<i>The definition of “eligible issuer” excludes issuers that have been the subject of a cease trade order or order similar to a cease trade order in any Canadian jurisdiction within the previous three years. Should this exclusion contain an exception for issuers that were the subject of a cease trade order or similar order in any Canadian jurisdiction within the previous three years that was revoked within 30 days of its issuance, to align with the disclosure requirements for directors and executive officers in Form 41-101F1 Information Required in a Prospectus, Form 51-102F2 Annual Information Form and Form 51-102F5 Information Circular?</i>	
30.	<p>Seven commenters responded to this question. These commenters agreed that this exclusion should contain an exception for issuers that were the subject of a cease trade order, or similar order in any Canadian jurisdiction within the previous three years, that was revoked within 30 days of its issuance.</p> <p>One commenter suggested that an equivalent exception should apply to all other items that disqualify an issuer from being an “eligible issuer” to the extent they are capable of being remedied.</p> <p>One commenter proposed, in the alternative, a 12 month look-back with no exclusion for issuers that were the subject of a cease trade order or similar order in any Canadian jurisdiction that was revoked within 30 days of its issuance.</p> <p>One commenter felt that the eligibility rules should contain an exception to address situations where a failure to file cease trade order results from a third party’s action or inaction.</p>	<p>We acknowledge the comments and have provided an exception for issuers that were the subject of a cease trade order or similar order in any Canadian jurisdiction within the previous three years that was revoked within 30 days of its issuance.</p>
5.	<i>Are there other eligibility criteria that should disqualify an issuer from the WKSI regime? If so, please explain.</i>	
31.	<p>Seven commenters responded to this question. Of the seven, five commenters felt that no additional eligibility criteria should be adopted. Two commenters felt that the eligibility criteria in the Draft Amendments were already too restrictive and one commenter noted that the Draft Amendments already include significantly more criteria than the U.S. WKSI regime.</p> <p>Two commenters felt that additional eligibility criteria should be considered, including requirements that:</p> <ul style="list-style-type: none"> • only WKSIs in good standing with their listing exchange should be eligible to participate in the WKSI regime, • WKSIs who, in the preceding 36 months, filed a prospectus and had a receipt for that prospectus refused by a CSA member, should not be eligible to participate in the WKSI regime. This commenter noted that if a receipt was issued to the issuer for a subsequently filed prospectus, the issuer should no longer be disqualified, 	<p>We have considered all commenters’ views and have determined that it would be appropriate to include the following additional eligibility criteria:</p> <ul style="list-style-type: none"> • an issuer who has had a receipt refused for a prospectus in the preceding 3 years is ineligible to file a WKSI base shelf prospectus, • a requirement that an issuer not be the subject of any pending proceeding under Canadian securities legislation related to a prospectus or a distribution of securities, • a requirement that an issuer can not have

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<ul style="list-style-type: none"> a WSKI that repeatedly fails to meet deadlines could be considered ineligible to use the WSKI regime. 	<ul style="list-style-type: none"> during the preceding 180 days, filed a preliminary prospectus or an amendment to a preliminary prospectus and not filed and obtained a receipt for a final prospectus which relates to the preliminary prospectus or the amendment, or during the preceding 90 days, withdrawn a preliminary prospectus or an amendment to a preliminary prospectus prior to filing and obtaining a receipt for a final prospectus which relates to the preliminary prospectus or the amendment. <p>We are of the view that such additional criteria are appropriate given the overall narrowing of the scope of the penalties and sanctions requirements and to limit the possibility of a deemed receipt for a prospectus which may have receipt refusal concerns as described above under item 17 and below under item 42.</p>
<p>6. <i>Under the Draft Amendments, issuers would be required to deliver personal information forms with the WSKI base shelf prospectus. However, the receipt for the prospectus would be deemed to be issued prior to any review of these personal information forms. Do you agree with requiring issuers to deliver personal information forms with the WSKI base shelf prospectus? If not, please explain.</i></p>		
32.	<p>Seven commenters responded to this question.</p> <p><u>Agree with Requirement</u></p> <p>Of the seven, three commenters agreed with the requirement for reporting issuers to deliver personal information forms with a WSKI base shelf prospectus.</p> <p>One commenter noted that requiring the filing of personal information forms would provide an additional safeguard should a personal information form reveal any concerns and may assist the CSA in any potential enforcement action against an issuer.</p>	<p>We have considered the comments received and have determined to replace the requirement to deliver a personal information form when filing a WSKI base shelf prospectus with a requirement for issuers to deliver to the regulator, as soon as practicable on such request, any personal information form that is required to be delivered with a preliminary short form prospectus. We believe this will result in meaningful</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<p><u>Disagree with Requirement</u></p> <p>Four commenters did not agree with the requirement for reporting issuers to deliver personal information forms with a WKSI base shelf prospectus. These commenters noted that the purpose of requiring personal information forms in this context was unclear and that the burden of providing personal information forms outweighed any benefit.</p> <p>Three commenters suggested that there are more appropriate occasions on which personal information forms might be submitted by WKSIs, such as at the request of a stock exchange, during continuous disclosure reviews, during a WKSI's annual confirmation process or otherwise in advance of a prospectus filing.</p> <p><u>Potential Implications of a Personal Information Form Review</u></p> <p>Assuming the requirement is retained, five commenters contemplated the potential implications of any concerns arising during the subsequent regulatory review of a personal information form.</p> <p>Four commenters suggested that the results of any subsequent review of personal information forms should not impact a WKSI's ability to raise capital under a WKSI prospectus or cause the deemed receipt to be rescinded, while one commenter suggested that, if a concern were identified during the review of the personal information forms, the CSA member should request an undertaking from the WKSI either (i) not to issue securities under the WKSI base shelf prospectus until the concern has been resolved or (ii) to cause the affected director or officer to resign if appropriate.</p> <p>Three commenters noted that, to the extent the requirement is retained, the Draft Amendments should explicitly describe these implications.</p> <p><u>Proposed Refinement</u></p> <p>Two commenters also proposed more general modifications to reduce the regulatory burden associated with the collection of personal information forms:</p> <ul style="list-style-type: none"> • one commenter suggested that the CSA formally recognize that a WKSI is entitled to rely on a personal information form filed within the same year with any recognized exchange, • one commenter recommended that the CSA extend the period for which a personal information form is valid to at least five years for all short-form eligible issuers, but in particular WKSIs. 	<p>burden reduction for issuers while still maintaining the CSA's ability to obtain and review personal information forms, as needed.</p>
Other Comments		

No.	Summarized Comment	CSA Response
33.	<p><u>Receipt Mechanism</u></p> <p>Two commenters supported the deemed receipt mechanism, noting that certainty in respect of transaction timing is critical for executing an offering that is to be made concurrently with a WKSI base shelf prospectus filing and will allow for more flexibility in the execution of cross-border offerings.</p>	<p>We thank the commenters for their support.</p>
34.	<p><u>MJDS Considerations</u></p> <p>One commenter recommended that the CSA institute an automated process where evidence of the deemed receipt for a WKSI base shelf prospectus would be issued by the relevant securities regulator, either automatically upon filing or upon request, in order to facilitate southbound-only shelf distributions.</p> <p>This commenter also recommended that the Draft Amendments allow for the WKSI regime to apply to circumstances where a registration statement on Form F-10 prescribed under the 1933 Act for a southbound-only shelf of a WKSI is filed with a Canadian securities regulator in lieu of a base shelf prospectus.</p> <p>One commenter stressed the importance of ensuring that, under any WKSI regime, the special accommodations for Canadian issuers currently available under MJDS are not jeopardized.</p>	<p>We thank the commenters for their feedback.</p> <p>Although we have not made the suggested revisions to the WKSI framework itself, we have included additional policy statement guidance clarifying that, if an issuer is seeking to use a WKSI base shelf prospectus to qualify securities for offer and sale in the U.S. under MJDS, all jurisdictions that act as principal regulator pursuant to Policy Statement 11-202 are prepared to issue a notification of clearance, as contemplated by the procedures outlined in Companion Policy 71-101: <i>The Multijurisdictional Disclosure System</i>, on request.</p>
35.	<p><u>Bought Deal Exemption</u></p> <p>Three commenters suggested that the CSA allow eligible Canadian WKSIs to engage in offers in the bought deal context prior to filing a WKSI base shelf prospectus and prospectus supplement, citing the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> • there is no apparent policy basis for denying WKSI issuers the ability to rely on the bought deal exemption for pre-marketing in conjunction with filing a WKSI base shelf prospectus and prospectus supplement, • it creates a disparity between the U.S. WKSI system and the Canadian WKSI system. <p>Two commenters proposed mechanics for bought deal offerings in the WKSI context.</p> <p>One commenter made a technical drafting suggestion.</p>	<p>A WKSI base shelf prospectus allows an issuer to complete an unlimited number of offerings over a 37-month period. An issuer participating in the WKSI regime that may distribute securities in a bought deal offering is encouraged to structure its affairs accordingly and to file a WKSI base shelf prospectus in advance of launching any bought deal offering.</p>
36.	<p><u>Effective Period</u></p>	<p>We thank the commenter for its support.</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	One commenter supported the extension of the effectiveness period for a WKSI base shelf prospectus from 25 to 37 months, noting that this timeline aligns with the U.S. WKSI framework.	
37.	<p><u>Annual Confirmation</u></p> <p>One commenter supported the proposed annual confirmation procedure stating that it is a reasonable addition to the WKSI framework established by the Blanket Orders.</p> <p>One commenter questioned whether the annual reconfirmation should consider matters that do not go to an issuer's fundamental stability or creditworthiness.</p>	We thank the commenters for their input. In our view, the annual confirmation requirement is appropriate given the financial thresholds for Canadian WKSI qualification and is aligned with the U.S. WKSI regime. We note that the annual confirmation was not required under the Blanket Orders, given their limited duration.
38.	Two commenters suggested extending the annual confirmation period to 90 days preceding the annual filing date to be consistent with the filing deadline for an annual information form. This would allow an issuer to comply with the requirement in the unlikely event that it files its annual information form during the first 30 days following the end of its previous fiscal year.	We have considered the comment but have determined to leave the annual confirmation window unchanged. An issuer may complete its annual confirmation on its annual filing date or during the 60 days preceding its annual filing date, using its qualifying public equity or its qualifying public debt, as applicable, as calculated on any day during the 60 days preceding the date on which the confirmation is performed. As a result, an issuer may qualify as a WKSI based on an average closing price of its securities, or principal amount of non-convertible securities, ending on a date that is 120 days before the annual filing date. If issuers were permitted to complete the annual confirmation at any time during the 90 days preceding the annual filing date, as suggested, it would be possible for an issuer to reconfirm its WKSI status using its qualifying public equity or its qualifying public debt measured on a date that was 150 days before the current annual filing date and distribute securities under its WKSI base shelf prospectus until its next annual filing date.
39.	<p><u>Transition to Non-WKSI Base Shelf Prospectus</u></p> <p>Five commenters noted that the U.S. WKSI regime permits an issuer that loses its WKSI status to continue to sell securities under its WKSI registration statement pending the conversion of that registration</p>	We have considered the comments but have determined to leave the process unchanged. A deemed receipt for an issuer's WKSI base shelf prospectus remains effective until the earlier of the

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<p>statement to a non-WKSI registration statement. These commenters supported this transition procedure, noting that the absence of a transition procedure in the Canadian WKSI regime could have an adverse consequence for investors, issuers and the market generally, particularly if an issuer's loss of WKSI status were due to market volatility.</p> <p>These commenters suggested that the annual confirmation procedure include a transition period that permits an issuer to continue to use its WKSI base shelf prospectus while it prepares and files a traditional base shelf prospectus.</p> <p>While most commenters made a general comment regarding the length of the transition period, one commenter suggested a 15-day transition period.</p>	<p>issuer's annual filing date and the date the WKSI base shelf prospectus is withdrawn. Issuers have 60 days before their annual filing date to confirm their WKSI eligibility and can use this period to transition to a traditional base shelf prospectus if it appears the issuer will not be able to confirm its eligibility as a WKSI on, or in the 60 days before, its annual filing date. Specifically, if necessary, an issuer may file and obtain a receipt for a traditional base shelf prospectus before the lapse of the deemed receipt for its WKSI base shelf prospectus.</p>
40.	<p><u>Withdrawal of a WKSI Base Shelf Prospectus Upon Loss of WKSI Status</u></p> <p>Five commenters questioned the proposed requirement for an issuer that had filed a WKSI base shelf prospectus to issue a news release announcing the loss of its WKSI status, for the following reasons:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the loss of WKSI status can occur for technical reasons (for example, a decrease in an issuer's public equity float) and would not, in itself, constitute material information requiring timely disclosure or provide further useful information to the market and issuing a press release in this scenario may lead to unintended negative consequences for the issuer, • the reason for ceasing to be an eligible issuer will generally already have been included in the issuer's public disclosure, • a news release would likely attract negative attention that may be unwarranted in light of the circumstances and may negatively impact the issuer's share price, • the issuer would already be required to confirm its continued eligibility in its annual information form, • a withdrawal news release may mislead the market by giving an impression that the issuer will not be issuing securities in the near term or until it has again filed a WKSI base shelf prospectus, when in fact the absence of a WKSI base shelf prospectus does not in itself prevent an issuer from quickly proceeding with an offering, including a public offering by way of the bought deal exemption, • an issuer has no obligation to raise capital under any base shelf prospectus that has been filed and generally an issuer who has filed a base shelf prospectus would not be expected 	<p>We thank the commenters for their suggestions. We have changed the requirements such that an issuer that files a WKSI base shelf prospectus, and subsequently loses its WKSI status before the lapse of the prospectus, must file a letter withdrawing its WKSI base shelf on SEDAR+ rather than issuing a news release.</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
	<p>to indicate to the market that it will not be issuing securities under that base shelf prospectus,</p> <ul style="list-style-type: none"> there is no comparable requirement in the U.S. WKSJ regime. <p>One commenter recommended that, if the WKSJ regime is to impose a positive obligation on issuers to withdraw their WKSJ base shelf prospectuses in certain circumstances, the CSA establish a process for the withdrawal of a prospectus under securities legislation. This commenter also felt that clarifying language should be included to the effect that such a withdrawal would not affect the rights, obligations and liabilities of the issuer, underwriters or purchasers under distributions under the WKSJ base shelf prospectus that were effected prior to such withdrawal.</p>	
41.	<p><u>Underwriter Liability</u></p> <p>Two commenters suggested including a provision that the underwriters of a distribution under a WKSJ prospectus will be deemed to have satisfied the prospectus requirement, even if the issuer is later found not to have been an “eligible issuer”, provided that the underwriters had a reasonable belief that the issuer was an “eligible issuer” at the time of filing the WKSJ base shelf prospectus based on the qualification certificate filed by the issuer with the WKSJ base shelf prospectus, an issuer’s statement in its AIF or WKSJ base shelf prospectus confirming its eligibility, or a representation made to the underwriters. These commenters felt that it would be impossible for an underwriter to independently confirm all WKSJ eligibility criteria.</p>	<p>We have considered the comment but have determined not to include a saving provision providing that underwriters and participants (other than the issuer) in a distribution that is qualified by a WKSJ base shelf prospectus will be deemed to have satisfied the prospectus requirement provided they had a reasonable belief that the issuer was an “eligible issuer” at the relevant time. Underwriters perform a gate-keeping function, particularly in the case of a distribution qualified by a WKSJ base shelf prospectus, where there is no regulatory review. As such, we are of the view that underwriters should perform the necessary due diligence regarding the issuer’s WKSJ eligibility.</p> <p>We have revised the WKSJ regime to provide for more certain and easily verifiable eligibility criteria. We think that an issuer’s internal controls, together with an underwriter’s reasonable care and diligence, should provide certainty as to an issuer’s eligibility to file a WKSJ base shelf prospectus. In the event it turns out that an issuer who filed a WKSJ base shelf prospectus was not in fact an “eligible issuer”, staff would assess each situation on a case-by-case basis. Staff would</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
		consider whether the underwriter exercised reasonable care and diligence as to an issuer's eligibility to file a WKSI base shelf prospectus when evaluating any potential regulatory concerns.
42.	<p><u>Multiple Base Shelf Prospectuses</u></p> <p>One commenter pointed out that the draft policy statement guidance suggests that it may not be possible for an issuer to have more than one base shelf prospectus at any given time, noting that there may be circumstances in which an issuer would prefer to maintain an existing base shelf prospectus while filing a new WKSI base shelf prospectus or file more than one WKSI base shelf prospectus covering different types of securities, transactions or jurisdictions. This commenter felt that it would be helpful for the CSA to clarify whether an issuer may have more than one base shelf prospectus at a time.</p>	<p>Issuers are not prohibited from establishing concurrent base shelf prospectuses. Generally, if an issuer is requesting a receipt for an additional base shelf prospectus, we would expect a compelling reason as to why multiple base shelf prospectuses are appropriate and for this rationale to be explained in the issuer's subsequent base shelf prospectus and/or continuous disclosure record.</p> <p>We have added eligibility criteria which require that an issuer has not:</p> <ul style="list-style-type: none"> • during the preceding 180 days, filed a preliminary prospectus or an amendment to a preliminary prospectus and not filed and obtained a receipt for a final prospectus which relates to the preliminary prospectus or the amendment, or • during the preceding 90 days, withdrawn a preliminary prospectus or an amendment to a preliminary prospectus prior to filing and obtaining a receipt for a final prospectus which relates to the preliminary prospectus or the amendment. <p>We are of the view that these additions are required to address a technical loophole identified during the WKSI pilot program under the Blanket Orders. Specifically, if an issuer has an existing preliminary prospectus or amended and restated preliminary prospectus which is, or was, subject to CSA staff's review and comment, it would not be appropriate to abandon the prospectus and pivot to</p>

No.	Summarized Comment	CSA Response
		filing a WKSI base shelf prospectus to avoid engaging with staff who may have receipt refusal concerns in respect of the preliminary prospectus or amended and restated preliminary prospectus. We note that issuers can apply for exemptive relief from the eligibility criteria.
43.	<p><u>Fees</u></p> <p>One commenter recommended against charging fees for the filing of a WKSI base shelf prospectus as no review is performed by the relevant securities regulatory authorities in connection with that prospectus. This commenter also noted that, if a fee is charged in connection with the filing of a WKSI base shelf prospectus, the rules should allow for the fee to be paid within a reasonable time following filing and clarify that the deemed receipt for a WKSI base shelf prospectus would not be affected by late payment. This commenter also made a drafting suggestion.</p>	We have considered the comment and have determined to maintain a fee for the filing of WKSI base shelf prospectuses and the normal course procedures related to the payment of such fees. While a receipt will be deemed to be issued upon the filing of a WKSI base shelf prospectus and other filing material, with no prior regulatory review, we will review the disclosure later as part of our compliance oversight.
44.	<p>One commenter provided three discrete drafting suggestions to clarify:</p> <ul style="list-style-type: none"> • the definition of “annual filing date”, • the filing requirement included in subsection 9B.5(1), and • the prohibition included in subsection 9B.6(3) with respect to distributions under WKSI base shelf prospectuses that are required to be withdrawn. 	<p>We thank the commenter for its suggestions and have:</p> <ul style="list-style-type: none"> • revised the definition of “annual filing date” as suggested, • included policy statement guidance to clarify the filing requirement in subsection 9B.5(1), and • revised subsection 9B.6(3) to clarify the prohibition.

**ANNEX B
LOCAL MATTERS
PROPOSED REGULATORY AMENDMENT – QUÉBEC**

The Autorité des marchés financiers (**AMF**) is seeking an amendment to the *Securities Regulation* (chapter V-1.1, r. 50) that would prescribe a specific fee for the filing of a base shelf prospectus of a WKSJ. This amendment is part of a larger AMF fee-related project, *Recalibration of AMF Fees*, that was published for consultation in the AMF Bulletin of June 26, 2025. The proposed WKSJ fee amendment is subject to change as it goes through the rule-making process and will only come into force if it obtains government approval.

REGULATION TO AMEND REGULATION 44-102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (6.0.1), (8), (14) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions (chapter V-1.1, r. 17) is amended, in the French text of paragraph (1), by inserting “d’Amérique” in the definition of “index participation unit” and after “États-Unis”.

2. The Regulation is amended by replacing all occurrences of “activités” and “son principal actif est constitué d’espèces, de quasi-espèces ou de son inscription à la cote”, in the French text of sections 2.2, 2.4 and 2.5, by “activités d’exploitation” and “son actif principal consiste en de la trésorerie, en des équivalents de trésorerie ou en l’inscription de ses titres à la cote”.

3. The Regulation is amended by inserting, after section 2.7, the following:

“2.7.1. Lapse Date – Ontario – WKSI Base Shelf Prospectus

In Ontario, the lapse date prescribed by securities legislation for a receipt deemed to be issued for a WKSI base shelf prospectus, as defined in subsection 9B.1(1), is extended to the date 37 months from the date of deemed issuance of the receipt.”.

4. The Regulation is amended by inserting, after section 9A.5, the following part:

“PART 9B DISTRIBUTION UNDER WELL-KNOWN SEASONED ISSUER BASE SHELF PROSPECTUS

9B.1. Definitions and Interpretation

(1) In this Part:

“annual filing date” means the date by which an issuer is required to file its audited annual financial statements under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) or Regulation 71-102 respecting Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers (chapter V-1.1, r. 37), as applicable;

“eligible issuer” means an issuer to which all of the following apply:

(a) the issuer has filed all periodic and timely disclosure documents that it is required to have filed under all of the following:

(i) securities legislation;

(ii) an order made by the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority;

(iii) an undertaking given by the issuer to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority;

(b) during the preceding three years, neither the issuer, nor any person that completed a restructuring transaction with the issuer, was either of the following:

(i) a person the operations of which have ceased;

(ii) a person the principal asset of which is cash, cash equivalents or its exchange listing, or any similar person, including, for greater certainty, a capital pool company, a special purpose acquisition company or a growth acquisition corporation;

(c) during the preceding three years, none of the following applied:

(i) the issuer became bankrupt;

(ii) the issuer made a proposal under any legislation relating to bankruptcy or insolvency;

(iii) the issuer instituted, or otherwise became subject to, any proceeding, arrangement or compromise with creditors or was subject to an appointment of a receiver, receiver manager or trustee to hold its assets;

(d) during the preceding three years, neither the issuer, nor any of its subsidiaries nor any other issuer that was, during that period, a subsidiary of the issuer, was either of the following:

(i) a person that was convicted of an offence in Canada or a foreign jurisdiction related to bribery, deceit, fraud, insider trading, misrepresentation, money laundering, theft or any offence that is substantially similar;

(ii) a person that was the subject of any order, decision or settlement agreement that imposes sanctions, conditions, restrictions or requirements as a result of a contravention of the laws of Canada or the United States of America respecting securities or derivatives;

(e) the issuer is not the subject of any proceeding under securities legislation brought by a regulator, except in Québec, or securities regulatory authority in respect of either of the following:

(i) a prospectus relating to securities of the issuer;

(ii) a distribution of securities of the issuer;

(f) during the preceding three years, no regulator, except in Québec, or securities regulatory authority in Canada has refused a receipt for a prospectus filed by the issuer;

(g) during the preceding three years, the issuer has not been the subject of either of the following:

(i) a cease trade order or order similar to a cease trade order in a jurisdiction of Canada that was in effect for a period of more than 30 consecutive days;

(ii) a suspension of trading under the 1934 Act;

(h) neither of the following applies:

(i) during the preceding 180 days, the issuer filed a preliminary prospectus or an amendment to a preliminary prospectus and did not file and obtain a receipt for a final prospectus that related to the preliminary prospectus or the amendment;

(ii) during the preceding 90 days, the issuer withdrew a preliminary prospectus or an amendment to a preliminary prospectus prior to filing and obtaining a receipt for a final prospectus that related to the preliminary prospectus or the amendment;

“qualifying public debt” means the aggregate principal amount of non-convertible securities, other than equity securities, distributed by an issuer under a prospectus in respect of primary offerings for cash within the preceding three years;

“qualifying public equity” means the aggregate market value of the listed equity securities of an issuer, excluding listed equity securities held by an affiliate or a reporting insider of the issuer, calculated using the simple average of the daily closing price of the securities on a short form eligible exchange for each of the preceding 20 trading days on which there was a daily closing price;

“reporting insider” has the meaning ascribed to that term in Regulation 55-104 respecting Insider Reporting Requirements and Exemptions (chapter V-1.1, r. 31);

“well-known seasoned issuer” means an issuer to which all of the following apply:

(a) the issuer has, or on at least one day during the preceding 60 days had, either of the following:

- (i) qualifying public equity of at least \$500 000 000;
- (ii) qualifying public debt of at least \$1 000 000 000;

(b) the issuer is a reporting issuer in a jurisdiction of Canada and either of the following applies:

(i) the issuer has been a reporting issuer in a jurisdiction of Canada for the preceding 12 months;

(ii) the issuer

(A) is a successor issuer,

(B) acquired substantially all of its business from a person that was a reporting issuer in a jurisdiction of Canada for the 12 months preceding the acquisition, and

(C) acquired the business from the reporting issuer referred to in clause (B) and, at the time of acquisition, that reporting issuer was an eligible issuer;

(c) the issuer is qualified to file a short form prospectus under section 2.2, 2.3, 2.4 or 2.5 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (chapter V-1.1, r. 16);

(d) if the issuer has one or more mineral project interests that together constitute a material portion of the issuer’s business, the issuer’s most recent audited annual financial statements disclose

(i) gross revenue, derived from mining operations, of at least \$55 000 000 for the issuer’s most recently completed financial year, and

(ii) gross revenue, derived from mining operations, of at least \$165 000 000 in the aggregate for the issuer’s three most recently completed financial years;

“WKSI base shelf prospectus” means a base shelf prospectus prepared in accordance with subsections 9B.2(3) and (4).

(2) For the purposes of this Part, the terms “cash” and “cash equivalents” have the same meanings as in Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises.

(3) For the purposes of determining, under this Part, the reporting insiders of an issuer, their respective securityholdings and the issuer's qualifying public equity, subject to subsection (4), an issuer may rely on information contained in an insider report filed on SEDI in accordance with the reporting requirements of Regulation 55-104 respecting Insider Reporting Requirements and Exemptions or in a news release issued and filed, or a report filed, in accordance with section 5.2 of Regulation 62-104 respecting Take-Over Bids and Issuer Bids (chapter V-1.1, r. 35) or Part 4 of Regulation 62-103 respecting The Early Warning System and Related Take-Over Bid and Insider Reporting Issues (chapter V-1.1, r. 34), as applicable, whichever contains the most current information in respect of a reporting insider's securityholdings.

- (4) Subsection (3) does not apply if the issuer has knowledge
- (a) that the information filed is inaccurate or has changed, and
 - (b) of the correct information.

9B.2. Requirements for Issuers Filing a WKSI Base Shelf Prospectus

(1) An issuer may file a WKSI base shelf prospectus if, as of the date of filing the prospectus, all of the following apply:

- (a) the issuer is a well-known seasoned issuer;
- (b) the issuer is an eligible issuer;
- (c) the issuer is not an investment fund.

(2) An issuer to which paragraph (1)(a) does not apply may file a WKSI base shelf prospectus if a distribution is in respect of non-convertible securities other than equity securities and, as of the date of filing the prospectus, all of the following apply:

- (a) the issuer is qualified to file a short form prospectus under section 2.4 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (chapter V-1.1, r. 16);
- (b) the issuer is a majority-owned subsidiary of a parent issuer that meets the requirements set out in subsection (1);
- (c) the parent issuer has provided full and unconditional credit support for the securities being distributed;
- (d) the issuer is an eligible issuer;
- (e) the issuer is not an investment fund.

(3) A prospectus filed under this section must include all of the following:

(a) on the cover page, the following statement or a statement in substantially the following words:

“This base shelf prospectus is filed under Part 9B of *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*.

“[Name of issuer] has satisfied the requirements for issuers filing a WKSI base shelf prospectus and for a receipt for this prospectus to be deemed to be issued in all jurisdictions in Canada in which this prospectus has been filed.

“No regulator or securities regulatory authority has reviewed this prospectus.”;

(b) disclosure of the date on which the issuer's or the parent issuer's qualifying public equity or qualifying public debt equalled or exceeded the amount referred to in subparagraph (a)(i) or (ii) of the definition of well-known seasoned issuer, as applicable, and the amount of the issuer's or the parent issuer's qualifying public equity or qualifying public debt, as applicable on that date.

(4) A prospectus filed under this section must not qualify the distribution of an asset-backed security.

9B.3. Provisions Not Applicable to a WKSI Base Shelf Prospectus

(1) An issuer is exempt from the prospectus requirement in respect of the requirement to file a preliminary prospectus relating to the WKSI base shelf prospectus if all of the following apply:

(a) the issuer is qualified to file a WKSI base shelf prospectus under subsection 9B.2(1) or (2);

(b) the issuer files a WKSI base shelf prospectus;

(c) the issuer has filed all documents otherwise required to be filed under securities legislation in connection with the filing of a base shelf prospectus.

(2) The following provisions do not apply to an issuer in respect of a WKSI base shelf prospectus:

(a) section 5.4;

(b) item 5 of section 5.5.

(3) An issuer that files a WKSI base shelf prospectus may omit from the prospectus all of the following disclosure:

(a) the number of securities qualified for distribution referred to in item 1.4 of Form 44-101F1 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (chapter V-1.1, r. 16);

(b) a plan of distribution referred to in item 5 of Form 44-101F1, other than to state that the plan of distribution will be described in the shelf prospectus supplement for any distribution of securities;

(c) a description of the securities being distributed referred to in item 7 of Form 44-101F1, other than as necessary to identify the types of securities;

(d) the disclosure regarding any selling securityholder referred to in item 8 of Form 44-101F1;

(e) information, otherwise required under Form 44-101F1, derived from the disclosure referred to in paragraphs (a) to (d) in this subsection.

(4) An issuer that omits information from a WKSI base shelf prospectus under subsection (3) must include the omitted information in any shelf prospectus supplement used to supplement the disclosure in the WKSI base shelf prospectus.

9B.4. Filing Requirements for a WKSI Base Shelf Prospectus

(1) An issuer that files a WKSI base shelf prospectus or an amendment to a WKSI base shelf prospectus must file, with the prospectus or the amendment, a certificate dated as of the date of the prospectus or the amendment, executed on behalf of the issuer by one of its executive officers that

(a) specifies the qualification criteria under Part 2 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (chapter V-1.1, r. 16) and Part 2 of this Regulation relied on by the issuer to qualify the prospectus for filing as a short form base shelf prospectus, and

(b) certifies that

(i) all of the specified criteria referred to in paragraph (a) have been satisfied,

(ii) the issuer is filing with the prospectus all material incorporated by reference in the prospectus and not previously filed, and

(iii) all of the requirements for the deemed issuance of a receipt for the WKSI base shelf prospectus or the amendment have been met.

(2) An issuer that files a WKSI base shelf prospectus must file, with the WKSI base shelf prospectus, any technical report that is required to be filed with a preliminary short form prospectus under Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects (chapter V-1.1, r. 15).

(3) An issuer that files a WKSI base shelf prospectus must pay either of the following:

(a) the fee specified for filing a WKSI base shelf prospectus;

(b) if no fee is specified, the fee otherwise required for the filing of a preliminary short form prospectus.

9B.5. Receipts

(1) A receipt for a WKSI base shelf prospectus is deemed to be issued if, at the time of filing of the WKSI base shelf prospectus, the issuer has

(a) complied with sections 9B.2 and 9B.4, and

(b) filed or delivered, as the case may be, all documents required to be filed or delivered in connection with the filing of a base shelf prospectus.

(2) A receipt for an amendment to a WKSI base shelf prospectus is deemed to be issued if all of the following apply:

(a) as of the date of filing of the amendment to the WKSI base shelf prospectus, the issuer satisfies the criteria in subsection 9B.2(1) or (2);

(b) the amendment to the WKSI base shelf prospectus includes all of the following:

(i) on the cover page, the following statement or a statement in substantially the following words:

“This amendment is filed under Part 9B of *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*.

“[Name of issuer] has satisfied the requirements for issuers filing an amendment to a WKSI base shelf prospectus and for a receipt for this amendment to be deemed to be issued in all jurisdictions in Canada in which this amendment has been filed.

“No regulator or securities regulatory authority has reviewed this amendment.”;

(ii) disclosure of the date on which the issuer’s or parent issuer’s qualifying public equity or qualifying public debt equalled or exceeded the amount referred to in subparagraph (a)(i) or (ii) of the definition of well-known seasoned issuer, as applicable, and the amount of the issuer’s or parent issuer’s qualifying public equity or qualifying public debt as applicable on that date;

(c) the issuer has complied with subsections 9B.2(4) and 9B.4(1);

(d) the issuer has filed or delivered, as the case may be, all documents required to be filed or delivered in connection with the filing of an amendment to a base shelf prospectus.

9B.6. Annual Requirement and Period of Effectiveness of a Deemed Receipt for a WKSI Base Shelf Prospectus

(1) On the annual filing date, or in the 60 days preceding the annual filing date, in each financial year of an issuer following the filing by the issuer of a WKSI base shelf prospectus and until the date, under subsection (2), on which the issuer is no longer permitted to distribute a security under the WKSI base shelf prospectus, the issuer must either

(a) include a statement in its AIF for the financial year ended immediately before the annual filing date, or in an amendment to the WKSI base shelf prospectus, that explains that the issuer is eligible to file a WKSI base shelf prospectus, if the issuer satisfies the conditions under subsections 9B.2(1) or (2), or

(b) file a letter withdrawing the WKSI base shelf prospectus.

(2) An issuer may distribute a security under a WKSI base shelf prospectus, with respect to which a receipt is deemed to have been issued under subsection 9B.5(1), until the earliest of

(a) the date that is 37 months from the date a receipt is deemed to be issued under subsection 9B.5(1),

(b) the annual filing date, in each financial year of the issuer following the filing by the issuer of the WKSI base shelf prospectus, unless the issuer has included the statement referred to in paragraph (1)(a) of this section in either of the following:

(i) its AIF for the financial year ended immediately before the annual filing date;

(ii) an amendment to the WKSI base shelf prospectus filed on the annual filing date or during the 60 days preceding the annual filing date,

(c) in the case of an issuer that is qualified to file a short form base shelf prospectus under

(i) section 2.2 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (chapter V-1.1, r. 16), the time referred to in paragraph 2.2(3)(b) of this Regulation,

(ii) section 2.3 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions, the time referred to in paragraph 2.3(3)(b) of this Regulation,

(iii) section 2.4 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions, the time referred to in paragraph 2.4(3)(b) of this Regulation, and

(iv) section 2.5 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions, the time referred to in paragraph 2.5(3)(b) of this Regulation, and

(d) in Ontario, the lapse date prescribed by securities legislation.

(3) An issuer that is required to withdraw a WKSI base shelf prospectus under paragraph (1)(b) of this section must not distribute a security under that prospectus on or after the earlier of

(a) the annual filing date, and

(b) the date the WKSI base shelf prospectus is withdrawn.

9B.7. Personal Information Forms

An issuer that files a WKSI base shelf prospectus must deliver to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority, as soon as practicable upon request, any personal information form that is required to be delivered with a preliminary short form prospectus under section 4.1 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions (chapter V-1.1, r. 16).”.

5. Effective date

(1) This Regulation comes into force on 28 November 2025.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after 28 November 2025, this Regulation comes into force on the day it is filed with the Registrar of Regulations.

CHANGES TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 44 102 RESPECTING SHELF DISTRIBUTIONS

1. *Policy Statement to Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* is changed by adding, after section 5.8, the following part:

“PART 9B DISTRIBUTIONS UNDER WELL-KNOWN SEASONED ISSUER BASE SHELF PROSPECTUSES

9B.1. Meaning of WKSI base shelf prospectus

The term WKSI base shelf prospectus is a defined term used for ease of reference. A WKSI base shelf prospectus is a final base shelf prospectus that has been varied in accordance with Part 9B of Regulation 44-102. Accordingly, any reference to a “prospectus”, a “final prospectus”, a “final short form prospectus” or a “final base shelf prospectus” in securities legislation includes a WKSI base shelf prospectus.

For greater certainty, any reference to a “final receipt” includes a receipt deemed to be issued under section 9B.5 of Regulation 44-102.

9B.2. Deemed receipt

No securities regulatory authority or regulator will issue a receipt for a WKSI base shelf prospectus or an amendment to a WKSI base shelf prospectus filed under Part 9B of Regulation 44-102. If the requirements in section 9B.5 of Regulation 44-102 are met, a receipt for a WKSI base shelf prospectus will be deemed to be issued on the date that the WKSI base shelf prospectus is filed. No prior review of the WKSI base shelf prospectus is conducted by any securities regulatory authority or regulator for a deemed receipt.

For the avoidance of doubt, the requirement in paragraph 9B.5(1)(b) to file or deliver all documents required to be filed or delivered in connection with the filing of a base shelf prospectus includes the documents required to be filed or delivered in connection with a short form prospectus by Regulation 44-101, except as modified by Part 7 of Regulation 44-102.

9B.3. Non-application of the passport system and multiple jurisdictions prospectus review process

Part 9B of Regulation 44-102 provides an alternative filing option for well-known seasoned issuers that is independent of the passport system and the procedures described in *Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions*. A receipt for a WKSI base shelf prospectus is deemed to be issued in every jurisdiction in which the prospectus is filed so the application of the passport system is not necessary. Further, an issuer that files a WKSI base shelf prospectus would not meet the conditions to use the passport system as it does not file a preliminary prospectus and would not indicate that it is relying on *Regulation 11-102 respecting Passport System* (chapter V-1.1, r. 1).

9B.4. Amendments

A receipt deemed to be issued for an amendment to a WKSI base shelf prospectus under subsection 9B.5(2) of Regulation 44-102 will not extend the period of effectiveness of the deemed receipt of the WKSI base shelf prospectus.

9B.5. Annual confirmation

An issuer that files a WKSI base shelf prospectus on or before its financial year-end will be required to confirm its eligibility as a well-known seasoned issuer on or

before the annual filing date of each year following the filing of the WKSII base shelf prospectus. For example, an issuer with a June 30, 2025, financial year end that files a WKSII base shelf prospectus on June 30, 2025 would be required to confirm its eligibility as a well-known seasoned issuer on the annual filing date of that year (September 29, 2025) or in the 60 days preceding the annual filing date of that year. However, if that issuer instead files a WKSII base shelf prospectus on July 1, 2025 it would be required to confirm its eligibility on the annual filing date of the following year (September XX, 2026) or in the 60 days preceding the annual filing date of the following year.

9B.6. Exemptive relief in connection with WKSII base shelf prospectuses

Requests for exemptive relief require staff review and consideration. A receipt deemed to be issued pursuant to section 9B.5 of Regulation 44-102 will not evidence the granting of an exemption as WKSII base shelf prospectuses are not subject to staff review prior to the deemed issuance of a receipt and no receipt is actually issued.

The granting of an exemption from the provisions of securities legislation sought in connection with the filing of a WKSII base shelf prospectus or an amendment to a WKSII base shelf prospectus may only be evidenced by a decision to that effect, issued following a formal application for exemptive relief, by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority to the person that sought the exemption. Accordingly, requests for relief from any requirements included in Part 9B of Regulation 44-102 must be filed, and exemptive relief must be granted, in advance of the filing of a WKSII base shelf prospectus.

Pursuant to Part 11 of Regulation 44-102, an application for an exemption from the requirements in Regulation 44-102 shall include a letter explaining why consideration should be given to the granting of the exemption. In respect of applications for relief from the conditions included in the definition of “eligible issuer”, the letter should explain why relief from the eligibility requirements would not be prejudicial to the public interest or raise investor protection concerns. Staff will consider numerous factors when determining whether relief from eligibility criteria would be appropriate, including the following:

- the nature of the conduct resulting in ineligibility,
- who was responsible for the conduct resulting in ineligibility,
- the duration of the conduct resulting in ineligibility,
- the effects of the conduct resulting in ineligibility, for example the number of investors affected or the amount of any damages or compensation paid to affected investors,
- the issuer’s history of compliance with securities laws,
- remedial steps taken to address the conduct resulting in ineligibility including any steps taken to prevent reoccurrence of conduct similar to the conduct resulting in ineligibility,
- disclosure of the conduct resulting in ineligibility.

Staff may consider factors other than those listed above when reviewing an exemptive relief application. A decision to recommend relief will be made on a case-by-case basis and will depend upon the facts known at the time. It is the responsibility of the applicant to demonstrate that the conduct that resulted in the issuer not satisfying the definition of “eligible issuer” should not result in the issuer being ineligible to file a WKSII base shelf prospectus.

If relief is granted from the criteria set out in the definition of “eligible issuer”, such relief will only be in respect of specific conduct resulting in ineligibility at the time of

the application. Relief will not be granted on a prospective basis for any future conduct resulting in ineligibility. Staff note relief granted from the definition of “eligible issuer” may also be time-limited.

9B.7. Penalties and Sanctions

For the purposes of the definition of “eligible issuer”, a late filing fee, such as a filing fee that applies to the late filing of an insider report, is not a “penalty or sanction”.

9B.8. Pre-marketing in connection with a WKSI base shelf prospectus

In general, any advertising or marketing activities undertaken in connection with a prospectus prior to the issuance of a receipt for the preliminary prospectus are prohibited under securities legislation by virtue of the prospectus requirement. As an issuer filing a WKSI base shelf prospectus is exempt from the requirement to file a preliminary prospectus, any advertising or marketing activities undertaken in connection with a WKSI base shelf prospectus prior to the deemed issuance of a receipt for the WKSI base shelf prospectus are prohibited.

An issuer who is filing a WKSI base shelf prospectus would also be unable to rely on the bought deal exemption for pre-marketing provided in Part 7 of Regulation 44-101 as a preliminary prospectus is required to be filed to comply with such exemption.

9B.9. Existing preliminary short form prospectus or existing base shelf prospectus

Issuers cannot amend an existing preliminary short form prospectus or an existing base shelf prospectus to convert the same into a WKSI base shelf prospectus. If an issuer has an existing preliminary short form prospectus or an existing base shelf prospectus and would like to file a WKSI base shelf prospectus, the issuer should, as a first step, withdraw the existing preliminary short form prospectus or the existing base shelf prospectus.

Issuers who withdraw a preliminary short form prospectus are ineligible to file a WKSI base shelf prospectus for the 90 days following such withdrawal. If an issuer wishes to file a WKSI base shelf prospectus within 90 days of such withdrawal, the issuer must file an application for exemptive relief from the eligibility criteria.

9B.10. Issuers reporting in a foreign currency

The definition of “well-known seasoned issuer” requires that issuers, on at least one day during the preceding 60 days of the date of filing of the WKSI base shelf prospectus, have either qualifying public equity of at least \$500 000 000 or qualifying public debt of at least \$1 000 000 000. Issuers calculating qualifying public equity or qualifying public debt and who report in a foreign currency should use the exchange rate on the day they are performing the relevant calculations to convert the figure into Canadian dollars.

The definition of “well-known seasoned issuer” requires that issuers with a mineral project satisfy certain gross revenue thresholds as disclosed in their most recent audited annual financial statements. For the purposes of confirming that an issuer satisfies the required thresholds, issuers who report in a foreign currency should use the annual average exchange rate corresponding to the relevant financial year to convert the disclosed gross revenue into Canadian dollars.

9B.11. Calculation of “Qualifying Public Debt”

Large issuers frequently conduct exchange offers for outstanding debt securities whereby new debt is issued in exchange for the outstanding debt securities. Since these exchange offers are not for cash they should be excluded from the calculation of “qualifying public debt”.

9B.12. Certain Offerings by Canadian Issuers under the U.S. Multijurisdictional Disclosure System

Part 4 of Companion Policy 71-101: *The Multijurisdictional Disclosure System* (“71-101CP”) sets out the process for certain offerings by Canadian issuers distributing securities in the United States under the United States multijurisdictional disclosure system (the “71-101CP procedures”).

Under the 71-101CP procedures, an issuer filing a prospectus or a registration statement qualifying securities offered and sold in the United States, may receive from the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority a receipt for the prospectus or a notification of clearance for the registration statement.

As described in section 9B.2 of this policy statement, no securities regulatory authority or regulator will issue a receipt for a WKSI base shelf prospectus or an amendment to a WKSI base shelf prospectus filed under Part 9B of Regulation 44-102. To the extent that a receipt deemed to be issued for the WKSI base shelf prospectus fails to satisfy the applicable requirements of the SEC, all jurisdictions that act as principal regulator pursuant to *Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions* are prepared to issue a notification of clearance, as contemplated by the 71-101CP procedures, on request. As part of the 71-101CP procedures, comments may be raised by staff that require amendments to the WKSI base shelf prospectus.

To avoid timing complications from staff review we encourage issuers to contact staff of their principal regulator in advance to discuss their filing and use the confidential prospectus pre-filing process.”.

CHANGES TO POLICY STATEMENT 11-202 RESPECTING PROCESS FOR PROSPECTUS REVIEWS IN MULTIPLE JURISDICTIONS

1. Section 2.1 of *Policy Statement 11-202 respecting Process for Prospectus Reviews in Multiple Jurisdictions* is changed by adding, after the definition of “waiver application”, the following, and making the necessary adaptations:

““WKSI base shelf prospectus” has the meaning ascribed to that term in *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions*.”.

2. The Policy Statement is changed by inserting, after section 3.5, the following:

“3.6. WKSI base shelf prospectus

An issuer that files a WKSI base shelf prospectus would not meet the conditions to use the passport system as it does not file a preliminary prospectus and would not indicate on SEDAR+ that it is relying on Regulation 11-102 in accordance with paragraph 3.3(1)(b) of Regulation 11-102. For this reason, the procedures described in this policy statement are not applicable to WKSI base shelf prospectuses. Further, since a receipt for a WKSI base shelf prospectus is deemed to be issued in every jurisdiction in which the prospectus is filed, the application of the passport system is not necessary.”.