

6.

Marchés de valeurs et des instruments dérivés

- 6.1 Avis et communiqués
 - 6.2 Réglementation et instructions générales
 - 6.3 Autres consultations
 - 6.4 Sanctions administratives pécuniaires
 - 6.5 Interdictions
 - 6.6 Placements
 - 6.7 Agréments, autorisations et opérations sur dérivés de gré à gré
 - 6.8 Offres publiques
 - 6.9 Information sur les valeurs en circulation
 - 6.10 Autres décisions
 - 6.11 Annexes et autres renseignements
-

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS**Avis de publication**

Avis 31-370 du personnel des ACVM : *Rapport annuel 2025 du comité mixte des organismes de réglementation sur l'OSBI*

(Texte publié à la section 3.1 du présent bulletin)

Avis de publication

Avis 45-330 du personnel des ACVM (révisé) : *Questions fréquemment posées à propos de la dispense pour financement de l'émetteur coté*

(Texte publié ci-dessous)



Canadian Securities Administrators
Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis 45-330 du personnel des ACVM (révisé)

Questions fréquemment posées à propos de la dispense pour financement de l'émetteur coté

Publié le 1^{er} juin 2023, révisé le 14 mai 2025 et le 23 juillet 2026

Introduction

Le présent avis a pour objet de répondre à certaines questions fréquemment posées à propos de la dispense pour financement de l'émetteur coté qui est prévue à la partie 5A du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (le **Règlement 45-106**) et a été adoptée par toutes les autorités en valeurs mobilières du Canada en novembre 2022 (la **dispense**). Sous réserve de certaines conditions, la dispense permet aux émetteurs assujettis dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse reconnue par l'autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada de réunir le montant le plus élevé entre 5 000 000 \$ et 10 % de la capitalisation boursière de l'émetteur, à concurrence de 10 000 000 \$, dans une période de 12 mois par le placement de titres auprès d'investisseurs.

Le 14 mai 2025, chaque membre des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) a publié la *Décision générale coordonnée 45-935 relative à la dispense de certaines conditions de la dispense pour financement de l'émetteur coté* (la **décision**), laquelle prévoit une dispense de certaines conditions permettant qu'une plus grande somme puisse être recueillie sous le régime de la dispense. L'émetteur qui se prévaut de la décision peut réunir le montant le plus élevé entre 25 000 000 \$ et 20 % de la valeur de marché globale de ses titres inscrits, à concurrence de 50 000 000 \$, dans une période de 12 mois. Il serait par ailleurs assujéti aux diverses dispositions relatives au seuil de dilution de 50 %.

La décision ne crée pas une nouvelle dispense de prospectus; elle accorde plutôt une dispense de certaines conditions de la dispense en établissant d'autres conditions devant être réunies.

La liste ci-dessous n'est pas exhaustive. Elle comprend toutefois les questions clés que les participants au marché nous ont posées ainsi que nos observations préliminaires sur les placements effectués à ce jour sous le régime de la dispense. Le personnel des autorités participantes peut la mettre à jour au besoin.

Questions fréquemment posées

Critère de la dispense

1. L'émetteur en situation de contravention à la législation en valeurs mobilières peut-il invoquer la dispense?

Non. L'émetteur en pareille situation ne satisfait pas au critère du paragraphe e de l'article 5A.2 du Règlement 45-106. En effet, il en est ainsi pour celui dont le nom figure sur la liste des émetteurs en défaut d'un territoire canadien, celui que le personnel a avisé, dans le cadre de l'examen du prospectus ou de l'information continue, de déposer de nouveau un document qui n'était pas conforme, ainsi que tout autre émetteur qui a autrement manqué à ses obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Dès lors que l'émetteur a corrigé la situation d'une manière que le personnel juge satisfaisante, il peut invoquer la dispense dans la mesure où il en respecte les autres conditions.

2. L'émetteur assujetti dont aucun des titres de capitaux propres n'est actuellement inscrit à la cote d'une bourse canadienne peut-il avoir recours à la dispense?

Non. L'émetteur doit remplir la condition prévue au paragraphe b de l'article 5A.2 du Règlement 45-106, et ses titres de capitaux propres doivent être inscrits à la cote au moment du placement. Selon le paragraphe 1 de l'article 5A.1, sont des « titres de capitaux propres inscrits à la cote » les titres de capitaux propres d'un émetteur qui sont inscrits à la cote d'une bourse.

L'inscription à la cote doit donc être faite avant de se prévaloir de la dispense, et elle ne peut avoir lieu pendant un placement effectué sous le régime de la dispense, ou après la clôture du placement. Pour respecter les conditions de la dispense, l'émetteur doit prendre des mesures qui seraient considérées comme des actes visant la réalisation d'une opération sur titres, pour lesquels il lui faudrait également une dispense, y compris le démarchage de souscripteurs par la publication d'un communiqué et le dépôt du document d'offre. Si l'émetteur n'a aucun titre de capitaux propres inscrit à la cote au moment où sont prises ces mesures, il ne pourra pas invoquer la dispense relativement à ces activités.

Du point de vue de la protection des investisseurs, l'inscription de titres de capitaux propres à la cote permet d'en suivre facilement le cours, les fluctuations et le volume des opérations. Cette information sera vraisemblablement importante pour les investisseurs au moment de prendre une décision d'investissement éclairée.

Obligation relative aux fonds disponibles

3. Qu'entend-on par « l'émetteur [doit s'attendre] raisonnablement à avoir des fonds disponibles afin d'atteindre ses objectifs commerciaux et [de] répondre à ses besoins de trésorerie pour les 12 mois qui suivent [le placement] », et comment l'émetteur peut-il remplir cette condition?

La dispense n'est pas ouverte à l'émetteur qui ne dispose pas de fonds suffisants pour poursuivre ses activités et atteindre ses objectifs. Si l'émetteur ne s'attend raisonnablement pas à avoir les fonds disponibles pour les 12 mois qui suivent le placement, il ne peut pas avoir recours à la dispense.

L'émetteur devrait prendre plusieurs facteurs en considération pour déterminer s'il dispose de fonds suffisants. Il devrait tout d'abord examiner les coûts liés à ses objectifs commerciaux pour les 12 prochains mois. Il convient de noter que la rubrique 7, *Objectifs commerciaux et jalons*, de l'Annexe 45-106A19, *Document de financement de l'émetteur coté* (**l'Annexe 45-106A19**), requiert de l'émetteur qu'il déclare les objectifs commerciaux qu'il compte réaliser grâce aux fonds disponibles, y compris les coûts associés à chaque événement significatif devant se produire pour que ces objectifs puissent être atteints. En outre, l'émetteur devrait tenir compte des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. En l'absence de modifications apportées aux hypothèses clés, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation futurs seront probablement semblables à ceux de la période comptable la plus récente de l'émetteur. Il y aura sans doute d'autres facteurs propres à sa situation que l'émetteur devra considérer quand il déterminera s'il dispose de fonds suffisants.

Dans la plupart des cas, l'émetteur devra fixer un montant minimum à réunir dans le cadre du placement afin de respecter l'obligation de disposer de fonds suffisants pour les 12 mois qui suivent. Sous le régime de la dispense, ce montant ne doit pas être inférieur à l'estimation de l'émetteur des fonds nécessaires à la poursuite de ses activités et à l'atteinte de ses objectifs commerciaux pour les 12 prochains mois, compte tenu des frais liés au placement, de son fonds de roulement ou de l'insuffisance de celui-ci, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation projetés et des sources garanties de financement supplémentaire, le cas échéant.

Pour remplir la rubrique 8, *Fonds disponibles*, de l'Annexe 45-106A19, l'émetteur devrait tenir compte de ce qui suit :

- les frais liés au placement englobent les commissions de placement et autres frais;
- le fonds de roulement, ou l'insuffisance de celui-ci, correspond aux actifs courants de l'émetteur moins ses passifs courants;
- le financement supplémentaire doit être garanti pour être pris en compte, par exemple un placement privé par prise ferme concomitant ou une facilité de crédit disponible.

Selon la rubrique 9, *Emploi des fonds disponibles*, de l'Annexe 45-106A19, l'émetteur est tenu de ventiler l'emploi prévu des fonds disponibles, y compris les objectifs à

atteindre afin de remplir ses objectifs commerciaux et de répondre à ses besoins de trésorerie pendant les 12 mois suivants.

Si les fonds disponibles indiqués à la rubrique 8 ne permettent pas à l'émetteur de réaliser ses objectifs commerciaux et de répondre à ses besoins de trésorerie pour 12 mois, celui-ci devra soit augmenter le montant minimum à réunir, soit procéder autrement pour faire en sorte de disposer de fonds suffisants avant de se prévaloir de la dispense.

Nous rappelons aux émetteurs que, si le document prévu à l'Annexe 45-106A19, dûment rempli, contient de l'information fausse ou trompeuse, les souscripteurs de titres placés sous le régime de la dispense disposent du droit de résoudre leur contrat de souscription, d'un droit d'action en dommages-intérêts contre l'émetteur et, dans certains territoires, d'un droit d'action en dommages-intérêts contre les dirigeants qui ont signé le document d'offre et les administrateurs de l'émetteur.

4. L'émetteur peut-il clore un placement sous le régime de la dispense en plusieurs tranches?

Oui. Sous réserve du montant maximum pouvant être réuni sur une période de 12 mois, l'émetteur pourrait clore un placement sous le régime de la dispense en plusieurs tranches. S'il doit réunir un montant minimum afin de respecter l'obligation de disposer de fonds suffisants pour les 12 mois suivant le placement, il devra l'obtenir à la clôture de la première tranche. En outre, il doit clore la dernière tranche du placement au plus tard le 45^e jour suivant la date à laquelle il publie et dépose le communiqué annonçant le placement.

Types de titres qu'il est possible d'offrir sous le régime de la dispense

5. L'émetteur peut-il se prévaloir de la dispense pour placer des actions accréditives?

Les actions accréditives ne constituent pas une catégorie de titres distincte. En qualifiant un titre « d'accréditif », on met plutôt l'accent sur les avantages fiscaux qu'il procure. Par conséquent, nous sommes d'avis que, si les actions accréditives sont des « titres de capitaux propres inscrits à la cote » et que toutes les autres conditions de la dispense sont remplies, l'émetteur pourrait s'en prévaloir pour les placer.

6. L'émetteur peut-il se prévaloir de la dispense pour placer des actions accréditives pour les besoins de dons de bienfaisance?

Dans une structure d'actions accréditives pour les besoins de dons de bienfaisance, l'émetteur place des actions accréditives auprès du donateur qui bénéficie des avantages fiscaux que celles-ci confèrent et en fait don à un organisme de bienfaisance qui, lui, les revend immédiatement à l'acquéreur final. Comme nous savons que ces opérations se font instantanément, nous les considérons comme une série d'opérations accessoires à un placement et les traitons toutes comme un seul placement en cours, tel qu'il est énoncé au paragraphe 8 de l'article 3.12 de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (**l'Instruction générale 45-106**). Si toutes les conditions de la dispense sont remplies, il serait donc possible de s'en prévaloir. Étant donné qu'il s'agit d'un placement par l'émetteur auprès de l'acquéreur final, ce dernier doit être mentionné dans la déclaration de placement avec dispense et bénéficie de tous les droits légaux prévus par la dispense.

7. L'émetteur peut-il se prévaloir de la dispense pour placer des bons de souscription du courtier?

L'émetteur n'est autorisé qu'à émettre des titres de capitaux propres inscrits à la cote ou des unités composées de titres de capitaux propres inscrits à la cote et de bons de souscription de pareils titres. Puisque les bons de souscription du courtier ne constituent habituellement pas des titres de capitaux propres inscrits à la cote, ils ne pourraient pas être placés en vertu de la dispense.

Nous mettons en garde les participants au marché contre les risques de prise ferme déguisée dans les cas où le courtier acquiert des titres sous le régime de la dispense. Se reporter au dernier alinéa du paragraphe 8 de l'article 3.12 et à l'article 1.7 de l'*Instruction générale 45-106*.

8. L'émetteur peut-il se prévaloir de la dispense pour émettre des titres en règlement d'une dette?

À notre avis, la dispense ne s'applique pas à l'émission de titres en règlement d'une dette. Selon les conditions de la dispense, l'émetteur ne peut solliciter aucune offre d'achat avant d'avoir publié et déposé un communiqué et d'avoir déposé le document prévu à l'Annexe 45-106A19 dûment rempli. Nous estimons que l'émetteur ne sera pas en mesure de remplir cette condition s'il a déjà contracté une dette de bonne foi auprès de « l'acquéreur » prévu.

Types de placement effectués sous le régime de la dispense

9. La dispense s'applique-t-elle aux placements par prise ferme?

Un placement par prise ferme effectué sous le régime de la dispense soulève selon nous des préoccupations relativement à ce qui suit :

- l'identité de la personne réputée être l'acquéreur et la question de savoir si elle bénéficierait de tous les droits prévus par la dispense, y compris celui d'obtenir des instructions sur la façon d'accéder au document d'offre ainsi que les droits d'action prévus par la loi dans les cas où le document d'offre ou les documents d'information périodique et occasionnelle de l'émetteur contiendraient de l'information fausse ou trompeuse;
- ce qui se produirait si le preneur ferme devait souscrire des titres dont les acquéreurs n'auraient pas pris livraison;
- la possibilité que les preneurs fermes sollicitent des acquéreurs potentiels avant que l'émetteur ne publie et ne dépose le communiqué et qu'il ne dépose le document d'offre dûment rempli, ce qui rendrait impossible le recours à la dispense.

Selon nous, la dispense pourrait être invoquée si la prise ferme est réalisée de telle sorte que l'acquéreur réel bénéficie de tous les droits prévus par la dispense et sera nommé dans la déclaration de placement avec dispense. En pareil cas, la série d'opérations effectuée par l'acquéreur en question serait considérée comme étant accessoire à un placement et traitée comme un seul placement en cours, tel qu'il est indiqué au paragraphe 8 de l'article 3.12 de l'Instruction générale 45-106. Par contre, si le preneur ferme était contraint de souscrire les titres qui restent, le placement devrait être effectué sous le régime de la dispense prévue à l'article 2.33 du Règlement 45-106 (voir l'article 1.7 de l'Instruction générale 45-106).

En outre, l'émetteur et le preneur ferme devraient faire en sorte que la commercialisation du placement soit conforme aux conditions de la dispense afin qu'aucune sollicitation n'ait lieu avant la publication et le dépôt du communiqué et le dépôt du document de placement dûment rempli.

10. L'émetteur peut-il invoquer simultanément la dispense et d'autres dispenses de prospectus?

Oui. Rien n'empêche l'émetteur d'effectuer en même temps des placements sous le régime de la dispense ainsi que sous le régime de la dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ou d'autres dispenses de prospectus. Ces autres dispenses sont toutefois assorties d'un délai de conservation, ce qui n'est pas le cas de la dispense.

11. L'émetteur peut-il se prévaloir de la dispense au Québec tout en utilisant un prospectus dans les autres provinces?

Non. Étant donné que cette approche semble être une façon de structurer l'opération dans le seul but de contourner l'obligation de traduire le prospectus et les documents d'information continue, le personnel de l'Autorité des marchés financiers indique qu'elle est inacceptable. Les souscripteurs québécois auraient ainsi moins de droits que ceux acquérant des titres placés au moyen du prospectus.

Pour se prévaloir de la dispense au Québec en vertu du paragraphe *n* de l'article 5A.2 du Règlement 45-106, l'émetteur n'est tenu de déposer en français que le document prévu à l'Annexe 45-106A19 au paragraphe *k* de l'article 5A.2 de ce règlement, et non les documents d'information continue qu'il a déposés au moyen de SEDAR+, sauf s'il est déjà un émetteur assujéti au Québec, auquel cas il doit se conformer aux obligations linguistiques de la province en vertu de la partie 3 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

12. La dispense peut-elle servir pour des ententes de partage dans le cadre desquelles l'émetteur ne touche pas immédiatement le produit?

Non. Puisque la dispense est destinée au financement des émetteurs, elle ne saurait être invoquée dans des situations où, par exemple, il existe une entente de partage selon laquelle le produit sera entiercé ou autrement non payable à l'émetteur à la clôture du placement. La dispense est également expressément limitée aux titres de capitaux propres inscrits à la cote ou aux unités se composant d'un titre de capitaux propres inscrit à la cote et d'un bon de souscription convertible en un tel titre. Le placement d'un dérivé de gré à gré dont la valeur est fonction d'un élément sous-jacent, à savoir le prix de règlement d'un titre, n'est pas autorisé en vertu de la dispense.

13. De quelle façon la dispense et la décision interagissent-elles?

L'émetteur peut toujours recourir à la dispense seulement ou se prévaloir à la fois de la dispense et de la décision. Cependant, s'il souhaite se prévaloir de l'une des dispositions de la décision (par exemple, celles relatives à l'augmentation de la limite applicable à la collecte de capitaux ou au seuil de dilution de 50 %), toutes les dispositions de la décision s'appliqueront. L'émetteur sera donc assujéti aux conditions suivantes en ce qui a trait au placement :

- celui-ci ne saurait avoir pour effet d'ajouter une nouvelle personne participant au contrôle;
- il ne peut donner lieu à l'acquisition par une personne de la propriété d'un nombre de titres suffisant pour élire la majorité des administrateurs, ni à l'exercice d'une emprise sur de tels titres.

Lorsqu'il remplit la déclaration établie selon l'Annexe 41-106A1, *Déclaration de placement avec dispense*, l'émetteur doit sélectionner « Article 5A.2 du Règlement 45-106 [Dispense pour financement de l'émetteur coté] » sous la colonne « Numéro du règlement, de l'article et du paragraphe » à l'Appendice 1 ainsi qu'au paragraphe *f* de la rubrique 7 du formulaire en ligne de SEDAR+, sans égard au fait qu'il ait recours à la dispense seulement ou qu'il se prévale à la fois de la dispense et de la décision.

Autres questions d'ordre pratique

14. L'émetteur doit-il inclure dans le calcul du seuil de dilution de 50 % les actions ordinaires pouvant être émises à l'exercice des bons de souscription?

Oui. Selon la dispense, le placement ne doit pas entraîner une augmentation de plus de 50 % du nombre des titres de capitaux propres inscrits à la cote en circulation de l'émetteur. Puisqu'il peut y avoir émission d'actions ordinaires à l'exercice des bons de souscription par suite du placement, ces actions ordinaires sous-jacentes doivent être prises en compte dans le calcul du seuil.

Si l'émetteur n'a recours qu'à la dispense, il doit inclure dans le calcul du seuil toutes les actions ordinaires pouvant être émises à l'exercice de ses bons de souscription. Cependant, s'il se prévaut de la dispense ainsi que de la décision, il ne doit tenir compte dans ce calcul que des actions ordinaires pouvant être émises à l'exercice des bons de souscription qui sont convertibles dans les 60 jours suivant la date de clôture du placement.

15. La valeur des actions ordinaires pouvant être émises à l'exercice des bons de souscription est-elle incluse dans le calcul du montant total du placement qu'il est permis de réunir pendant 12 mois?

Non. Contrairement au seuil de dilution de 50 % mentionné précédemment, la condition limitant le montant total du placement ne concerne que le placement *initial*. Comme les actions ordinaires inscrites à la cote pouvant être émises à l'exercice des bons de souscription ne font pas partie du placement initial, l'émetteur n'est pas tenu d'en tenir compte dans le calcul de ce montant.

16. L'émetteur doit-il établir une convention de souscription d'actions?

Non. La dispense ne requiert pas la signature par l'acquéreur d'une convention de souscription d'actions ou d'une reconnaissance de risque. En règle générale, les placements effectués sous le régime d'une dispense de prospectus ne nécessitent pas une telle convention, mais comme celle-ci comporte d'autres protections pour les émetteurs, bon nombre d'entre eux souhaitent en conclure une.

17. Quelle date l'émetteur doit-il indiquer dans l'attestation du document d'offre?

La rubrique 15 de l'Annexe 45-106A19 exige que soit fournie en caractères gras la mention suivante en donnant l'information entre crochets :

« Le présent document d'offre, ainsi que tout document déposé en vertu de la législation en valeurs mobilières dans un territoire du Canada à compter de [insérer la première des deux dates entre celle tombant 12 mois avant la date du document d'offre et celle du dépôt des derniers états financiers annuels audités de l'émetteur], révèlent tout fait important au sujet de l'émetteur et des titres placés et ne contiennent aucune information fausse ou trompeuse. »

Cette obligation veut que l'attestation renvoie à la première des deux dates entre celle tombant 12 mois avant la date du document d'offre et celle du dépôt des derniers états financiers annuels audités. Pour la plupart des émetteurs, il s'agira de la date tombant 12 mois avant la date du document d'offre. Le personnel a observé que bon nombre

d'émetteurs inscrivait à tort la date du document d'offre plutôt que la première des deux dates susmentionnées. En pareil cas, nous exigeons de l'émetteur qu'il modifie son document d'offre pour y indiquer la bonne date.

Questions

Pour tout renseignement sur ces questions fréquemment posées, sur la dispense ou sur la décision en général, veuillez communiquer avec les membres suivants du personnel des ACVM :

Autorité des marchés financiers

Laurence Ménard
Coordonnatrice experte en fusions et acquisitions
Direction des fusions et acquisitions des sociétés
Autorité des marchés financiers
laurence.menard@lautorite.gc.ca

Marie-Josée Lacroix
Coordonnatrice experte en financement de sociétés
Direction de la surveillance des sociétés
Autorité des marchés financiers
marie-josée.lacroix@lautorite.gc.ca

Najla Sebaai
Analyste experte à la réglementation
Direction de l'encadrement des sociétés
Autorité des marchés financiers
najla.sebaai@lautorite.gc.ca

Geneviève Laporte
Coordonnatrice experte à l'information financière
Direction de la surveillance des sociétés
Autorité des marchés financiers
genevieve.laporte@lautorite.gc.ca

British Columbia Securities Commission

Larissa Streu
Manager, Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
lstreu@bcsc.bc.ca

Nahal Iranpour
Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
niranpour@bcsc.bc.ca

Grace Zheng
Senior Securities Analyst, Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
gzheng@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Tracy Clark
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
tracy.clark@asc.ca

Gillian Findlay
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
gillian.findlay@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
 Director, Corporate Finance
 Financial and Consumer Affairs Authority
 of Saskatchewan
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
 Deputy Director, Corporate Finance
 Commission des valeurs mobilières du
 Manitoba
patrick.weeks@gov.mb.ca

Melissa Ewasko
 Legal Counsel
 Commission des valeurs mobilières du
 Manitoba
melissa.ewasko@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

David Surat
 Associate Vice-President
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
dsurat@osc.ca

Darren Sutherland
 Senior Accountant
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
dsutherland@osc.ca

Clara Ryu
 Senior Legal Counsel (par intérim)
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
cryu@osc.ca

Sam MacDougall
 Legal Counsel
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
smacdougall@osc.ca

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey
 Legal Analyst, Corporate Finance
 Nova Scotia Securities Commission
peter.lamey@novascotia.ca

Abel Lazarus
 Director, Corporate Finance
 Nova Scotia Securities Commission
abel.lazarus@novascotia.ca

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

Moira Goodfellow
 Conseillère juridique principale, Valeurs
 mobilières
 Commission des services financiers et
 des services aux consommateurs du
 Nouveau-Brunswick
moira.goodfellow@fcnb.ca

Clayton Mitchell
 Responsable de la conformité et de
 l'inscription
 Commission des services financiers et
 des services aux consommateurs du
 Nouveau-Brunswick
clayton.mitchell@fcnb.ca

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 11°, 14°, 32.1°, 32.2° et 34° et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus - Dispense pour financement de l'émetteur coté

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

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

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

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **21 octobre 2026**, en s'adressant à :

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

Renseignements additionnels

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

Laurence Ménard
Coordonnatrice experte en fusions et acquisitions
Direction des fusions et acquisitions des sociétés
Autorité des marchés financiers
laurence.menard@lautorite.gc.ca

Geneviève Laporte
Coordonnatrice experte à l'information financière
Direction de la surveillance des sociétés
Autorité des marchés financiers
genevieve.laporte@lautorite.gc.ca

Najla Sebaai
Analyste experte à la réglementation
Direction de l'encadrement des sociétés
Autorité des marchés financiers
najla.sebaai@lautorite.qc.ca

Le 23 juillet 2026

-1-



Canadian Securities Administrators
Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Avis de consultation des ACVM
Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus relatif à la dispense pour financement de l'émetteur coté

Le 23 juillet 2026

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions pour une période de consultation de 90 jours un projet de modification du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (le **règlement**), y compris l'Annexe 45-106A19, *Document de financement de l'émetteur coté* (le **projet de modification du règlement**), et un projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (l'**instruction générale**) (le **projet de modification de l'instruction générale**). Ces textes sont appelés ensemble les **projets de modification**.

La période de consultation prendra fin le 21 octobre 2026.

Les projets de modification sont publiés avec le présent avis et peuvent être consultés sur les sites Web des membres des ACVM suivants :

www.bcsc.bc.ca
www.asc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.ca
www.lautorite.qc.ca
www.fcmb.ca
nssc.novascotia.ca

Objet

Les projets de modification visent essentiellement à augmenter le montant qui peut être réuni sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté (la **dispense**) prévue à la partie 5A du règlement et à simplifier certaines autres conditions et obligations d'information qui y sont énoncées.

Voici les principaux changements qui découleraient du projet de modification du règlement s'il était mis en œuvre :

- l'augmentation du montant que peuvent réunir les émetteurs sous le régime de la dispense;

-2-

- la modification de la méthode de calcul du seuil de dilution prévu dans la dispense;
- le changement du critère de la suffisance des fonds pour préciser que les émetteurs doivent raisonnablement s'attendre à disposer des fonds nécessaires pour répondre à leurs exigences de liquidité à court terme;
- l'ouverture de la dispense aux « émetteurs absorbants »;
- la simplification des autres conditions de la dispense et des obligations d'information connexes.

Ces changements ont pour but de faciliter la collecte de capitaux par les émetteurs assujettis cotés tout en établissant un équilibre entre protection des investisseurs et réduction du fardeau réglementaire.

Contexte

La dispense a été instaurée en novembre 2022 dans le but d'offrir une option plus efficiente de collecte de capitaux aux émetteurs assujettis dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse reconnue et qui ont déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle requis par la législation en valeurs mobilières, notamment. En mai 2025, nous avons publié la *Décision générale coordonnée 45-935, Dispense de certaines conditions de la dispense pour financement de l'émetteur coté* (la **décision générale**) afin d'offrir une dispense essentiellement harmonisée de certaines conditions de la dispense. La décision générale a haussé les limites applicables à la collecte de capitaux prévues par la dispense et modifié la méthode de calcul du seuil de dilution de 50 %.

La mise en œuvre de la décision générale a entraîné un accroissement considérable du recours à la dispense. De fait, les déclarations de placement avec dispense montrent ce qui suit :

- du 22 novembre 2022 au 15 mai 2025 (avant la décision générale) :
 - o 280 émetteurs ont réuni 1,1 G\$;
 - o le montant moyen recueilli par chaque émetteur s'est établi à 3,9 M\$;
- du 15 mai 2025 au 15 mai 2026 (après la décision générale) :
 - o 349 émetteurs ont réuni 3,7 G\$;
 - o le montant moyen recueilli par chaque émetteur s'est chiffré à 10,6 M\$;
 - o 40 émetteurs ont amassé plus de 25 M\$.

Le projet de modification du règlement donne suite principalement aux commentaires des participants au marché sur le fardeau de la conformité. Quant au projet de modification de l'instruction générale, il apporte des précisions sur la façon dont nous interpréterons et appliquerons le projet de modification du règlement.

Sommaire des projets de modification

Le texte qui suit résume les projets de modification :

Inscription de la décision générale dans la réglementation

Compte tenu des commentaires reçus des participants au marché au sujet de la décision générale et sur la base des données ci-dessus, le projet de modification du règlement

-3-

vient inscrire dans la réglementation les éléments principaux suivants de la décision générale :

- l'augmentation du montant pouvant être réuni sous le régime de la dispense au montant le plus élevé entre 25 M\$ et 20 % de la valeur de marché globale de l'émetteur, à concurrence de 50 M\$ au cours d'une période de 12 mois;
- pour l'application du seuil de dilution de 50 %, le changement de la date servant au calcul des titres en circulation pour l'une des suivantes : i) la date du communiqué annonçant le placement si l'émetteur n'a pas clos de placement antérieur effectué sous le régime de la dispense dans les 12 mois précédents ou ii) la date du communiqué annonçant le premier placement réalisé sous le régime de la dispense au cours des 12 mois précédents;
- l'exclusion des titres pouvant être émis à l'exercice des bons de souscription du calcul du seuil de dilution si ceux-ci ne sont pas convertibles dans les 60 jours suivant la clôture.

Le projet de modification du règlement vient aussi inscrire dans la réglementation les conditions de la décision générale selon lesquelles un placement effectué sous le régime de la dispense ne peut donner lieu à ce qui suit :

- l'ajout d'une nouvelle personne participant au contrôle;
- l'acquisition par une personne de la propriété véritable de titres de capitaux propres comportant droit de vote inscrits à la cote de l'émetteur lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de l'émetteur, ou l'exercice d'une emprise sur de tels titres.

Émetteur absorbant

Le projet de modification du règlement permet à l'émetteur qui répond à la définition d'« émetteur absorbant » du *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* de se prévaloir de la dispense s'il a acquis la quasi-totalité de son entreprise d'une personne qui était émetteur assujéti dans un territoire du Canada pendant les 12 mois précédant immédiatement l'acquisition.

Le projet de modification du règlement étendrait la dispense à un groupe plus large d'émetteurs.

Suffisance des fonds

En vertu de la dispense, l'émetteur doit s'attendre raisonnablement, au moment de la clôture du placement, à avoir des fonds disponibles afin d'atteindre ses objectifs commerciaux et de répondre à ses exigences de liquidité pour les 12 mois qui suivent le placement. Nous avons reçu des commentaires selon lesquels cette condition pourrait s'avérer inutilement difficile à respecter pour certains petits émetteurs.

Le projet de modification du règlement transforme la condition relative à la suffisance des fonds de sorte que l'émetteur soit uniquement tenu de s'attendre raisonnablement à disposer des fonds nécessaires pour répondre à ses exigences de liquidité à court terme. Selon les indications contenues dans le projet de modification de l'instruction générale, cela signifierait généralement, pour l'émetteur dont les activités ordinaires n'ont pas

-4-

généralisé de produits, d'avoir des fonds disponibles pour atteindre ses prochains jalons importants, tandis que pour l'émetteur dont les activités ordinaires en ont généré, d'avoir des fonds disponibles afin de poursuivre ses activités à court terme à la suite du placement, à savoir une durée que nous établissons habituellement à 12 mois.

Nous avons également proposé d'introduire dans le document d'offre des obligations d'information rehaussée concernant la situation financière de l'émetteur si ses derniers états financiers déposés font état d'incertitudes significatives quant à sa capacité à poursuivre son exploitation, ou si la détérioration de sa situation financière depuis le dépôt de ces états financiers peut donner lieu à l'inclusion d'une mention quant à l'existence de telles incertitudes dans ses prochains états financiers.

Date de l'attestation

Nous avons constaté que bon nombre d'émetteurs n'indiquent pas, dans l'attestation du document d'offre, la date appropriée pour la période rétrospective. Le projet de modification du règlement simplifie l'exigence relative à l'attestation en éliminant l'option d'indiquer une date. Il étend par ailleurs la période rétrospective à 18 mois pour tenir compte des situations comme le changement de date de fin d'exercice.

Placements commercialisés dont le prix est représenté par une puce

Le projet de modification du règlement permet explicitement l'omission du prix d'offre si certains critères sont respectés, comme le dépôt d'un document d'offre modifié contenant l'information omise à la date de la conclusion d'un contrat de souscription de titres ou le deuxième jour ouvrable suivant la date de détermination du prix en question, selon la plus rapprochée de ces dates. Cette disposition offrirait une plus grande certitude aux émetteurs, aux personnes inscrites et aux investisseurs.

Obligation de clore un placement dans un délai déterminé

Le projet de modification du règlement prolonge de 45 à 60 jours le délai pour clore un placement sous le régime de la dispense. Nous sommes conscients que de nombreux émetteurs n'ont pas été en mesure de clore leur placement en 45 jours, ce qui les a obligés à publier un communiqué et à déposer un nouveau document d'offre pour poursuivre le placement des titres. Nous sommes d'avis qu'un délai de 60 jours est approprié et donnerait aux émetteurs plus de temps pour mener à bien leurs placements sans que l'information communiquée dans leurs documents d'offre devienne caduque. Si un changement important survenait au cours de ces 60 jours, l'émetteur serait toujours tenu de déposer un nouveau communiqué et de modifier son document d'offre.

Simplification

Le projet de modification du règlement contient d'autres modifications mineures visant à simplifier la dispense.

Points d'intérêt local

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

Consultation

-5-

Nous sollicitons les commentaires des intéressés sur les projets de modification. Outre les commentaires généraux sur la dispense, nous les invitons à se prononcer sur les questions qui suivent :

1. À l'heure actuelle, la condition relative à la suffisance des fonds exige de l'émetteur qu'il s'attende raisonnablement à disposer des fonds nécessaires pour atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à ses exigences de liquidité pendant une période de 12 mois suivant le placement. Nous avons appris que de nombreux petits émetteurs ne pouvaient pas se prévaloir de la dispense, étant donné qu'ils sont incapables de réunir des fonds suffisants pour respecter cette condition.
 - a. La proposition de modifier la condition, jumelée à la bonification de l'information à fournir dans le document d'offre, dissipe-t-elle selon vous les préoccupations soulevées?
 - b. La communication d'information supplémentaire concernant la situation financière de l'émetteur devrait-elle être exigée en vertu de la dispense?
 - c. Croyez-vous qu'il serait préférable de raccourcir la période prévue actuellement à moins de 12 mois? Une période de six mois serait-elle plus appropriée?
 - d. Puisque les investisseurs individuels sont en mesure d'acheter sur une bourse les mêmes titres de capitaux propres que ceux offerts sous le régime de la dispense sans l'information supplémentaire qui est exigée par celle-ci, devrions-nous envisager le retrait pur et simple de la condition relative à la suffisance des fonds, ou le fait que des investisseurs individuels puissent être sollicités sous le régime de la dispense en justifie-t-il le maintien?
2. Actuellement, les valeurs mobilières qui peuvent être placées en vertu de la dispense se limitent aux titres de capitaux propres inscrits à la cote et aux unités se composant d'un titre de capitaux propres inscrit à la cote et d'un bon de souscription convertible en un tel titre. Notre intention était que la dispense ne soit accessible qu'à l'égard de titres cotés qui sont bien connus et compris des investisseurs, qui possèdent un historique de négociation établi et qui sont communément utilisés par les émetteurs de petite taille. Certains intéressés nous avaient fait observer que la complexité des titres de créance convertibles de même que l'information plus étendue à fournir sur les risques n'étaient peut-être pas compatibles avec le document d'offre, qui se veut simple. Cependant, des courtiers nous ont par ailleurs signalé que l'élargissement de la dispense afin de permettre le placement d'obligations non garanties convertibles pourrait aider les émetteurs assujettis à réunir des capitaux et attirer certains investisseurs.
 - a. Devrions-nous effectivement étendre la dispense pour permettre le placement d'obligations non garanties convertibles en titres de capitaux propres inscrits à la cote?

-6-

- b. Les investisseurs individuels connaissent-ils suffisamment les obligations non garanties convertibles ou s'agit-il d'un produit de placement trop compliqué pour être visé par la dispense?
 - c. Si la dispense devait englober les obligations non garanties convertibles :
 - i. Devrions-nous imposer des conditions supplémentaires comme celles des bourses, notamment en ce qui concerne le prix d'émission, le taux d'intérêt et les modalités de conversion de ces titres? Le cas échéant, quelles seraient les conditions appropriées?
 - ii. Les titres pouvant être émis à la conversion d'obligations non garanties convertibles devraient-ils être exclus du calcul du seuil de dilution de 50 % si celles-ci ne sont pas convertibles dans les 60 jours suivant la clôture du placement?
3. L'émetteur qui se prévaut de la dispense est assujetti à un seuil de dilution global pour la totalité des placements réalisés sous le régime de la dispense au cours d'une période 12 mois correspondant à 50 % de ses titres de capitaux propres en circulation à la date tombant 12 mois avant le placement. En vertu de la décision générale et du projet de modification du règlement, l'émetteur est assujetti à un seuil de dilution global de 50 %, calculé à la date du communiqué de presse annonçant le placement s'il n'a pas clos de placement sous le régime de la dispense dans les 12 mois précédents, ou à la date du communiqué de presse annonçant son premier placement sous le régime de la dispense au cours des 12 mois précédents. L'émetteur peut exclure du calcul les titres pouvant être émis à l'exercice de bons de souscription s'ils ne sont pas convertibles dans les 60 jours suivant la clôture du placement.

L'émetteur qui a atteint le seuil de dilution prévu par la dispense au cours d'une période de 12 mois peut continuer d'offrir des titres sous le régime d'autres dispenses de prospectus ou au moyen d'un prospectus. Toutefois, nous avons reçu des commentaires mitigés quant à l'actuel seuil de 50 %. Certains participants au marché sont d'avis qu'il constitue une limite trop importante au montant que peuvent réunir les petits émetteurs, tandis que d'autres s'inquiètent de l'éventuel effet dilutif qu'aurait son augmentation.

- a. Le seuil de dilution prévu dans le projet de modification du règlement est-il approprié?
 - b. Dans la négative, quels autres seuils de dilution devrions-nous considérer et pour quelles raisons?
4. Nous proposons de permettre l'omission du prix d'offre dans le document d'offre si certaines conditions sont réunies, notamment la présentation, dans le communiqué annonçant le placement, de la fourchette dans laquelle le prix devrait se situer et le dépôt par l'émetteur d'une modification de son document d'offre au plus tard le deuxième jour ouvrable suivant la détermination du prix en question.

-7-

Les émetteurs devraient-ils être tenus de communiquer la fourchette prévue du prix d'offre dans le communiqué annonçant le placement?

Veuillez présenter vos commentaires au plus tard le **21 octobre 2026**.

Veuillez transmettre vos commentaires à l'adresse suivante : <https://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/consultations>. Les commentaires soumis via ce lien parviendront aux membres des ACVM suivants :

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

Si le Québec est une autorité participante et que vous soumettez vos commentaires via le lien ci-dessus, vous les soumettez également à :

M^e Philippe Lebel
 Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour PwC
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Télécopieur : 514 864-8381
 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.ca. Nous invitons donc les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

-8-

Questions

Veuillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Laurence Ménard
Coordonnatrice experte en fusions et acquisitions
Direction des fusions et acquisitions des sociétés
Autorité des marchés financiers
laurence.menard@lautorite.qc.ca

Najla Sebaai
Analyste experte à la réglementation
Direction de l'encadrement des sociétés
Autorité des marchés financiers
najla.sebaai@lautorite.qc.ca

Geneviève Laporte
Coordonnatrice experte à l'information financière
Direction de la surveillance des sociétés
Autorité des marchés financiers
genevieve.laporte@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Larissa Streu
Manager, Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
lstreu@bcsc.bc.ca

Nahal Iranpour
Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
niranpour@bcsc.bc.ca

Grace Zheng
Senior Securities Analyst, Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
gzheng@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Tracy Clark
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
tracy.clark@asc.ca

Gillian Findlay
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
gillian.findlay@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs
Authority of Saskatchewan
heather.kuchuran@gov.sk.ca

-9-

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
 Directeur adjoint – Financement des
 entreprises
 Commission des valeurs mobilières du
 Manitoba
patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

David Surat
 Associate Vice-President
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
dsurat@osc.ca

Darren Sutherland
 Senior Accountant
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
dsutherland@osc.ca

Clara Ryu
 Senior Legal Counsel (par intérim)
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
cryu@osc.ca

Sam MacDougall
 Legal Counsel
 Corporate Finance Division
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
smacdougall@osc.ca

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey
 Legal Analyst, Corporate Finance
 Nova Scotia Securities Commission
peter.lamey@novascotia.ca

Abel Lazarus
 Director, Corporate Finance
 Nova Scotia Securities Commission
abel.lazarus@novascotia.ca

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

Moira Goodfellow
 Conseillère juridique principale, Valeurs
 mobilières
 Commission des services financiers et
 des services aux consommateurs du
 Nouveau-Brunswick
moira.goodfellow@fcnb.ca

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

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 11°, 14°, 32.1°, 32.2° et 34°)

1. L'article 5A.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (chapitre V-1.1, r. 21) est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 1 et avant la définition de « opération de restructuration », de la suivante :

« **« émetteur absorbant »** : un émetteur absorbant au sens du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié (chapitre V-1.1, r. 16); ».

2. L'article 5A.2 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, avant « L'obligation de prospectus », de « 1) » ;

2° par le remplacement du paragraphe *a* par ce qui suit :

« *a*) l'émetteur est émetteur assujetti dans un territoire du Canada et remplit l'un des critères suivants :

i) il a été émetteur assujetti dans un territoire du Canada au cours des 12 mois précédant immédiatement la date à laquelle il dépose le communiqué visé au sous-paragraphe *k*;

ii) il remplit les conditions suivantes :

A) il est émetteur absorbant;

B) il a acquis la quasi-totalité de son entreprise d'une personne qui était émetteur assujetti dans un territoire du Canada au cours des 12 mois précédant immédiatement l'acquisition; »;

3° dans le paragraphe *g* :

a) par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *i*, de « paragraphe *k* » par « sous-paragraphe *k* » et de « en vertu du présent article » par « en vertu de la présente partie »;

b) par le remplacement du sous-paragraphe *i* par le suivant :

« *i)* 25 000 000 \$; »;

c) par le remplacement du sous-paragraphe *ii* par le suivant :

« *ii*) si l'émetteur :

A) n'a pas effectué de placement en vertu de la présente partie au cours des 12 mois précédant immédiatement la date à laquelle il publie et dépose le communiqué visé au sous-paragraphe *k*, 20 % de la valeur de marché globale de ses titres de capitaux propres inscrits à la cote à la date du communiqué annonçant le placement, à concurrence de 50 000 000 \$;

B) a effectué d'autres placements en vertu de la présente partie au cours des 12 mois précédant immédiatement la date à laquelle il publie et dépose le communiqué visé au sous-paragraphe *k*, 20 % de la valeur de marché globale de ses titres de capitaux propres inscrits à la cote à la date du communiqué annonçant le premier des autres placements effectués en vertu de la présente partie au cours de cette période, à concurrence de 50 000 000 \$; »;

4° par le remplacement du paragraphe *h* par ce qui suit :

« *h*) si l'émetteur n'a effectué aucun autre placement en vertu de la présente partie au cours des 12 mois précédant immédiatement la date à laquelle il publie et dépose le communiqué visé au sous-paragraphe *k*, le placement, y compris les titres pouvant être émis à la conversion de bons de souscription qui sont convertibles dans les 60 jours suivant la clôture du placement, n'entraînera pas une augmentation de plus de 50 % du nombre de ses titres de capitaux propres inscrits à la cote qui sont en circulation à la date de publication du communiqué;

« *h.1*) si l'émetteur a effectué d'autres placements en vertu de la présente partie au cours des 12 mois précédant immédiatement la date à laquelle il publie et dépose le communiqué visé au sous-paragraphe *k*, le placement, y compris les titres pouvant être émis à la conversion de bons de souscription qui sont convertibles dans les 60 jours suivant la clôture du placement, combiné à tous les autres effectués en vertu de la présente partie au cours de cette période de 12 mois, n'entraînera pas une augmentation de plus de 50 % de ses titres de capitaux propres inscrits à la cote qui sont en circulation à la date de publication du communiqué annonçant le premier de ces autres placements au cours de la période en question; »;

5° par le remplacement, dans le paragraphe *i*, de « d'atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à ses besoins de trésorerie pour les 12 mois qui suivent » par « de répondre à ses exigences de liquidité à court terme »;

6° par l'insertion, après le paragraphe *j*, de ce qui suit :

« *j.1*) le placement n'a pas pour effet d'ajouter une nouvelle personne participant au contrôle de l'émetteur;

« *j.2*) le placement ne fait pas qu'une personne acquière la propriété véritable de titres de capitaux propres comportant droit de vote inscrits à la cote de l'émetteur lui assurant un

nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celui-ci ou qu'elle exerce une emprise sur de tels titres; »;

7° par le remplacement, dans le paragraphe *m*, de « la première des deux dates entre celle tombant 12 mois avant la date du document et celle du dépôt des derniers états financiers annuels audités de l'émetteur » par « la date tombant 18 mois avant celle du document » et de « en vertu du présent article » par « en vertu de la présente partie »;

8° par l'ajout du paragraphe suivant :

« 2) Malgré le sous-paragraphe *ii* du sous-paragraphe *k* du paragraphe 1 de l'article 5A.2, si le prix d'offre n'a pas été déterminé avant la sollicitation de l'offre de souscription visée au sous-paragraphe *k*, l'émetteur peut déposer le document prévu à l'Annexe 45-106A19 dûment rempli mais omettant le prix d'offre et d'autres éléments qui y sont liés pourvu qu'il remplisse les conditions suivantes :

a) il inclut ce qui suit dans le communiqué visé au sous-paragraphe *k* du paragraphe 1 de l'article 5A.2 :

i) la fourchette prévue du prix d'offre;

ii) une mention indiquant que le document déposé n'est pas complet et sera modifié pour inclure le prix d'offre et d'autres renseignements avant le placement;

b) il dépose une modification du document déposé qui comporte les renseignements omis à la première des deux dates suivantes :

i) la date à laquelle le souscripteur conclut le contrat de souscription des titres visés au paragraphe 1;

ii) le deuxième jour ouvrable suivant la date de détermination du prix d'offre. »;

9° par le remplacement, partout où ceci se trouve, de « paragraphe » par « sous-paragraphe ».

3. L'article 5A.3 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans ce qui précède le paragraphe *a*, de « l'article 5A.2 » par « la présente partie »;

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, de « paragraphe *k* » par « sous-paragraphe *k* ».

4. L'article 5A.4 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, partout où ceci se trouve dans le paragraphe 1, de « paragraphe *k* » par « sous-paragraphe *k* »;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) L'émetteur clôt le placement visé à la présente partie au plus tard le 60^e jour après la date à laquelle il publie et dépose le communiqué visé au sous-paragraphe *k* de cet article. ».

5. Les articles 5A.5 et 5A.6 sont modifiés par le remplacement, partout où ceci se trouve, de « l'article 5A.2 » par « la présente partie ».

6. L'annexe 45-106A15 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans l'encadré intitulé « Indications » de la rubrique 18, de « incertitude importante » par « incertitude significative »;

2° dans l'instruction 1 de la rubrique 19 :

a) par le remplacement, partout où ceci se trouve, de « besoins de trésorerie » par « exigences de liquidité »;

b) par le remplacement, dans le dernier alinéa, de « incertitudes importantes » par « incertitudes significatives »;

3° dans le deuxième alinéa de la rubrique 20 :

a) par l'insertion, après « situations », de « raisonnablement »;

b) par le remplacement de « incertitudes importantes » par « incertitudes significatives ».

7. L'annexe 45-106A19 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans l'instruction 1, de « l'article 5A.2 » par « la partie 5A »;

2° dans la rubrique 3 :

a) par le remplacement, dans le deuxième alinéa, de « **un courtier inscrit** » par « **une personne inscrite** »;

b) par le remplacement, dans le troisième alinéa, de « **l'article 5A.2** » par « **la partie 5A** »;

c) par le remplacement, dans le troisième point d'énumération, de « 5 000 000 \$ » par « 25 000 000 \$ », de « 10 % » par « 20 % » et de « 10 000 000 \$ » par « 50 000 000 \$ »;

d) par le remplacement, dans le quatrième point d'énumération, de « **atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à tous ses besoins de trésorerie pendant les 12 mois suivants** » par « **répondre à ses exigences de liquidité à court terme** »;

3° par l'ajout, dans la rubrique 5 et après la phrase se terminant par « touchant l'émetteur », de la suivante :

« Si un événement est décrit dans un autre document déposé par l'émetteur, celui-ci peut satisfaire à l'obligation prévue à la présente rubrique en insérant un renvoi au document en question. »;

4° par le remplacement, dans la rubrique 6, de « depuis la première des deux dates entre celle tombant 12 mois avant la date du présent document d'offre et celle du dépôt des derniers états financiers annuels audités de l'émetteur » par « au cours de la période de 18 mois précédant la date du présent document d'offre »;

5° par la suppression de la rubrique 7;

6° dans la rubrique 8 :

a) par le remplacement, dans le troisième alinéa, de « une baisse significative est survenue » par « un changement significatif est survenu »;

b) par l'insertion, après le tableau, de ce qui suit :

« *Instructions :*

Pour l'application de la présente rubrique, en ce qui concerne les sources de financement, n'inclure que le financement que toute personne a l'obligation contractuelle de fournir à l'émetteur. »;

7° dans la rubrique 9 :

a) par l'insertion, avant l'instruction 1, de la suivante :

« 0.1 Si les derniers états financiers annuels audités ou le dernier rapport financier intermédiaire déposés de l'émetteur faisaient état d'incertitudes significatives quant à la continuité de son exploitation ou si sa situation financière a connu une quelconque détérioration depuis la date de dépôt de ses états financiers qui pourrait entraîner la présentation, dans ses prochains états financiers, d'incertitudes significatives quant à la continuité de son exploitation :

a) l'indiquer et expliquer la façon dont le placement devrait répondre aux incertitudes significatives touchant la décision d'inclure ou non une note concernant la continuité de l'exploitation dans les prochains états financiers annuels ou le prochain rapport financier intermédiaire de l'émetteur;

b) fournir une analyse de la capacité de l'émetteur à se procurer des fonds suffisants pour permettre la continuité de son exploitation, notamment une description des facteurs sous-jacents et des hypothèses à l'appui de cette analyse, de même que de tout risque et de toute incertitude quant à sa capacité à se procurer de tels fonds;

c) énoncer les sources de financement que l'émetteur a prévues mais n'a pas encore utilisées et décrire les situations raisonnablement susceptibles de se produire qui pourraient les compromettre;

d) indiquer les facteurs de risque pour la situation financière de l'émetteur, dont les suivants, s'il y a lieu :

i) l'incidence de toute insuffisance du fonds de roulement, de tout flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation négatif et de tout niveau d'endettement sur sa capacité à poursuivre son exploitation;

ii) les risques de ne pouvoir faire les paiements lorsqu'ils deviennent exigibles, et l'incidence de défauts de paiement sur les activités d'exploitation de l'émetteur. »;

b) par l'insertion, dans l'instruction 3 et après « le nom de cette personne, » de « la nature de »;

c) par la suppression de l'instruction 5;

8° par l'insertion, après la rubrique 9, de la suivante :

« 9.1. Objectifs commerciaux et jalons

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quels objectifs commerciaux comptons-nous réaliser grâce aux fonds disponibles? »

Indiquer les objectifs commerciaux que les fonds disponibles indiqués à la rubrique 8 devraient permettre à l'émetteur de réaliser. Décrire tous les événements et jalons significatifs devant se produire pour que puissent être atteints ces objectifs et préciser la période durant laquelle chacun d'eux devrait se produire et les coûts associés à chacun.

Si les fonds disponibles ne seront pas suffisants pour réaliser tous les objectifs commerciaux de l'émetteur, fournir une analyse de la capacité de ce dernier à se procurer des fonds suffisants à court et à long terme pour les atteindre. »;

9° par l'insertion, dans le deuxième alinéa de la rubrique 11 et après « une autre personne », de « a été ou sera engagé ou »;

10° dans la rubrique 12 :

a) dans le premier alinéa, par le remplacement de « a engagé un courtier » par « a engagé un courtier ou un intermédiaire » et de « **[Identifier le courtier]** » par « **[Identifier le courtier ou l'intermédiaire, selon le cas]** »;

b) par l'ajout, après le deuxième alinéa, du suivant :

« Si un intermédiaire qui a été ou sera engagé ou qui a reçu ou recevra une rémunération dans le cadre du placement est une partie liée à l'émetteur, indiquer la nature de sa relation avec celui-ci. »;

11° dans la rubrique 15 :

a) par le remplacement de « *[insérer la première des deux dates entre celle tombant 12 mois avant la date du document d'offre et celle du dépôt des derniers états financiers annuels audités de l'émetteur]* » par « *la date tombant 18 mois avant celle de ce document d'offre* »;

b) par la suppression de « de l'émetteur et ».

8. 1° Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

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 [•].

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

1. L'article 3.8 de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* est modifié par le remplacement, dans les sous-paragraphes *b* et *h* du paragraphe 13, de « personne liée » par « partie liée ».

2. L'article 3.12 de cette instruction générale est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans le premier alinéa, de « l'article 5A.2 » par « la partie 5A »;

b) dans le deuxième alinéa :

i) par le remplacement de « le paragraphe *c* » par « le sous-paragraphe *c* » et de « le paragraphe *f* » par « le sous-paragraphe *f* »;

ii) par l'ajout, à la fin, de la phrase suivante :

« L'émetteur absorbant n'a pas l'obligation, lors du calcul de l'augmentation des titres de capitaux propres inscrits à la cote en circulation de l'émetteur visée au sous-paragraphe *h.1* du paragraphe 1 de l'article 5A.2, de tenir compte des placements effectués par l'émetteur absorbé en vertu de la partie 5A. »;

2° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) Suffisance des fonds disponibles et montant minimum à recueillir

L'émetteur doit raisonnablement s'attendre à disposer, à la clôture du placement, de fonds suffisants pour répondre à ses exigences de liquidité à court terme. Pour l'émetteur dont les activités ordinaires n'ont pas encore généré de produits, cela signifie généralement qu'il doit disposer des fonds nécessaires pour atteindre son prochain jalon significatif. Pour l'émetteur dont les activités ordinaires ont généré des produits, cela veut généralement dire qu'il doit avoir des fonds disponibles pour poursuivre ses activités à court terme à la suite du placement, période que nous établissons habituellement à 12 mois.

Il n'y a pas de montant minimum à recueillir sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté. Néanmoins, l'émetteur qui, à l'issue du placement, ne disposera pas de fonds suffisants pour répondre à ses exigences de liquidité à court terme doit en fixer un à cette fin. »;

3° par le remplacement, dans le premier alinéa du paragraphe 5, de « la première des deux dates entre *i*) celle tombant 12 mois avant la date de ce document et *ii*) celle du dépôt de ses

derniers états financiers annuels audités » par « la date tombant 18 mois avant celle du document d'offre »;

4° par le remplacement, dans le paragraphe 6, de « 12 mois avant la date du document et celle du dépôt de leurs derniers états financiers annuels audités » par « 18 mois avant la date du document d'offre »;

5° par le remplacement, dans le paragraphe 12, de « l'article 5.A.2 » par « la partie 5A ».

3. L'article 3.13 de cette instruction générale est modifié :

1° par la suppression, sous l'intitulé « Instructions, rubrique 1, Aperçu du document d'offre », de « Nous nous attendons généralement à ce qu'il ait au plus 5 pages. »;

2° par le remplacement, sous l'intitulé « Partie 1, rubrique 2, Détail du placement », de « 45 jours » par « 60 jours »;

3° par le remplacement, dans le deuxième alinéa sous l'intitulé « Partie 2, rubrique 6, Faits importants », de « 12 mois » par « 18 mois »;

4° sous l'intitulé « Partie 3, rubrique 8, Fonds disponibles » :

a) par le remplacement, dans le premier alinéa, de « toute baisse significative survenue » par « tout changement significatif survenu »;

b) dans le deuxième alinéa :

i) par le remplacement de « une baisse significative » par « un changement significatif »;

ii) par le remplacement de « incertitude importante » par « incertitude significative »;

iii) par l'insertion, après « du solde positif à l'insuffisance », de « ou inversement »;

c) dans le dernier alinéa :

i) par le remplacement de « atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à ses besoins de trésorerie pour 12 mois » par « répondre à ses exigences de liquidité à court terme »;

ii) par le remplacement de « réaliser ces objectifs (indiqués sous la rubrique 7 de la partie 2 du document prévu à l'Annexe 45-106A19) et à combler ces besoins pour 12 mois » par « répondre à ces exigences »;

iii) par l'ajout, à la fin, de la phrase suivante :

« On trouvera des indications supplémentaires au paragraphe 3 de l'article 3.12 de la présente instruction générale. »;

5° par le remplacement, dans le premier alinéa sous l'intitulé « Partie 7, rubrique 15, Attestation », de « première des deux dates entre celle tombant 12 mois avant la date de ce document et celle du dépôt de ses derniers états financiers audités » par « date tombant 18 mois avant celle de ce document ».

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (8), (11), (14), (32.1), (32.2) and (34), and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions - Listed Issuer Financing Exemption

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

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

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

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **October 21, 2026**, to the following:

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

Further information

Further information is available from:

Laurence Ménard
Senior Coordinator
Mergers and Acquisitions
Autorité des marchés financiers
laurence.menard@lautorite.qc.ca

Geneviève Laporte
Senior Coordinator
Corporate Finance Oversight
Autorité des marchés financiers
genevieve.laporte@lautorite.qc.ca

Najla Sebaai
Senior Policy Advisor
Corporate Finance Policy
Autorité des marchés financiers
najla.sebaai@lautorite.qc.ca

July 23, 2026

-1-



Canadian Securities Administrators
Autorités canadiennes en valeurs mobilières

CSA Notice of consultation
Draft *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* relating to the Listed Issuer Financing Exemption

July 23, 2026

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing for a 90-day comment period draft amendments to *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (the **Regulation**), including Form 45-106F19 *Listed Issuer Financing Document* (the **Draft Amendments**), and draft changes to *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (the **Draft Changes**).

The comment period will end on October 21, 2026.

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

www.bcsc.bc.ca

www.asc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.mbsecurities.ca

www.osc.ca

www.lautorite.qc.ca

www.fcnb.ca

nssc.novascotia.ca

Substance and Purpose

The Draft Amendments and the Draft Changes are mainly intended to increase the amount that can be raised under the listed issuer financing exemption (the **exemption**) in Part 5A of the Regulation and to streamline certain other conditions and disclosure requirements of the exemption.

The following are the key changes that would result from the Draft Amendments, if adopted:

- increasing the amount of funds that issuers can raise under the exemption;
- changing how the dilution limit for the exemption is calculated;
- changing the sufficiency of funds condition so that issuers must reasonably expect to have available funds to meet their short-term liquidity requirements;
- allowing “successor issuers” to use the exemption; and

-2-

- streamlining other conditions of the exemption and related disclosure requirements.

These changes are intended to facilitate capital raising by listed reporting issuers while balancing investor protections with regulatory burden.

Background

The exemption was introduced in November 2022 to offer a more efficient capital-raising option for reporting issuers that, among other things, have securities listed on recognized exchanges and have filed all timely and periodic disclosure documents required under securities legislation. In May 2025, we issued Coordinated Blanket Order 45-935 *Exemptions from Certain Conditions of the Listed Issuer Financing Exemption* (the **Blanket Order**) to provide substantially harmonized relief from certain conditions of the exemption. The Blanket Order increased the capital raising limits under the exemption and revised how the 50% dilution limit is calculated.

The Blanket Order has materially increased use of the exemption. Data from reports of exempt distribution filings shows the following:

- November 22, 2022 to May 15, 2025 (pre-Blanket Order):
 - o 280 issuers raised \$1.1 billion
 - o The average amount raised by each issuer was \$3.9 million
- May 15, 2025 to May 15, 2026 (post-Blanket Order):
 - o 349 issuers raised \$3.7 billion
 - o The average amount raised by each issuer was \$10.6 million
 - o 40 issuers raised over \$25 million

The Draft Amendments are informed mainly by feedback received from market participants on compliance burden. The Draft Changes provide guidance on how we will interpret and apply the Draft Amendments.

Summary of the Draft Amendments and Draft Changes

The following is a summary of the **Draft Amendments and Draft Changes**:

Codify Blanket Order

Considering the market feedback on the Blanket Order, supported by the data above, the Draft Amendments codify the following key components of the Blanket Order:

- increasing the amount that can be raised under the exemption to the greater of \$25 million and 20% of an issuer's aggregate market value to a maximum of \$50 million in a 12-month period;
- for the purposes of the 50% dilution limit, revising the date for calculating the outstanding securities to (i) the date of the news release announcing the offering if the issuer has not closed a prior offering under the exemption in the previous 12 months, or (ii) the date of the news release announcing the first offering under the exemption in the previous 12 months; and
- excluding securities issuable on exercise of warrants from the dilution calculation if they are not convertible within a period of 60 days after closing.

-3-

The Draft Amendments also codify the conditions in the Blanket Order that a distribution relying on the exemption cannot result in:

- a new control person; or
- a person acquiring beneficial ownership of, or exercising control or direction over, such number of the issuer's listed equity securities carrying votes that, if voted or exercised, would entitle the person to elect a majority of the directors of the issuer.

Successor issuer

The Draft Amendments allow an issuer that meets the definition of "successor issuer" in *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* to use the exemption if the issuer acquired substantially all of its business from a person that was a reporting issuer in a jurisdiction of Canada for the 12 months immediately preceding the acquisition.

The Draft Amendments would extend the exemption to a broader group of issuers.

Sufficiency of funds

Under the exemption, an issuer must reasonably expect, at the time of closing of the distribution, that it will have available funds to meet its business objectives and liquidity requirements for a period of 12 months following the distribution. We have received feedback from some market participants that this condition may be unnecessarily difficult for some smaller issuers to meet.

The Draft Amendments revise the sufficiency of funds condition so that an issuer must only reasonably expect to have available funds to meet its short-term liquidity requirements. The Draft Changes include guidance that, for an issuer that has not generated revenue arising in the course of ordinary activities, this generally means that the issuer would need to have available funds to achieve its next significant milestone. For an issuer that has generated revenue arising in the course of ordinary activities, this would generally mean that the issuer needs to have available funds to continue operations for the short term following the distribution, which we generally consider to be 12 months.

We have also proposed enhanced disclosure in the offering document about an issuer's financial condition if its most recently filed financial statements would include disclosure of material uncertainties about going concern, or if there has been any decline regarding the issuer's financial condition since the issuer's most recently filed financial statements, which could result in such disclosure being included in its next financial statements.

Certificate date

We have noted that many issuers mistakenly insert the incorrect lookback date in the certificate to the offering document. The Draft Amendments simplify the certificate requirement so that there is no option to insert a date. They also increase the lookback period to 18 months to account for situations such as changes in year-end.

Bulleted offering price (for marketed offerings)

The Draft Amendments explicitly permit issuers to omit the offering price if certain conditions are met, including filing an amended offering document with the omitted information on the earlier of the date the purchaser entered into an agreement to purchase

-4-

the security and the 2nd business day after the date the offering price is determined. This would provide additional certainty to issuers, registrants and investors.

Requirement to close offering within a specified period

The Draft Amendments extend the time to close an offering under the exemption from 45 days to 60 days. We understand many issuers have been unable to close offerings within 45 days, resulting in having to issue a news release and file a new offering document to continue the offerings. We consider 60 days to be an appropriate time period as it would provide issuers with more time to complete the offerings without the disclosure in the offering document becoming stale. If a material change occurs during the 60 days, the issuer would continue to be subject to the requirement to file a news release and amend the offering document.

Streamlining amendments

The Draft Amendments include other non-substantive amendments to streamline the exemption.

Local Matters

An annex is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities legislation, local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

Request for Comments

We welcome your comments on the Draft Amendments and the Draft Changes. In addition to any general comments you may have regarding the exemption, we also invite comments on the following specific questions:

1. Currently, the sufficiency of funds condition requires that an issuer reasonably expect to have available funds to meet its business objectives and liquidity requirements for a period of 12 months following the distribution. We have heard that many smaller issuers cannot use the exemption as they are unable to raise sufficient funds to meet this condition.
 - a. Do you think the proposal to modify the sufficiency of funds condition, combined with enhanced disclosure in the offering document, addresses the concerns raised?
 - b. Is there additional disclosure regarding an issuer's financial condition that should be required under the exemption?
 - c. Do you think a better alternative would be to shorten the current condition to a period of less than 12 months. Would a 6-month period be more appropriate?
 - d. Since retail investors are able to purchase the same securities offered under the exemption on an exchange without the additional disclosure provided under the exemption, should we consider removing the sufficiency of funds

-5-

condition altogether, or does the fact that retail investors may be solicited under the exemption justify retaining this condition?

2. Currently, the securities eligible to be distributed under the exemption are limited to a listed equity security or a unit consisting of a listed equity security and a warrant convertible into a listed equity security. We had intended that the exemption be limited to listed securities that investors are familiar with, have an established trading history and are commonly understood, while also reflecting the common types of securities used by smaller issuers. We had previously received feedback that the complexity of convertible debt instruments, together with the more comprehensive risk disclosure required, may be inappropriate for the intended simplicity of the offering document. However, we have also received feedback from some dealers that permitting convertible debentures under the exemption may assist reporting issuers in raising capital and may appeal to certain investors.
 - a. Should we expand the exemption to permit the distribution of convertible debentures that are convertible into listed equity securities?
 - b. Are retail investors sufficiently familiar with convertible debentures or are they too complicated to be considered under the exemption?
 - c. If we were to expand the exemption to allow for convertible debentures,
 - i. should we impose additional conditions such as those required by the exchanges including those related to the issuance price, the interest rate, and the terms of conversion of the convertible debentures? If so, what conditions would be appropriate?
 - ii. should securities issuable on conversion of convertible debentures be excluded from the 50% dilution calculation if the debentures are not convertible within 60 days after the closing?
3. Under the exemption, issuers are subject to an overall dilution limit for all offerings using the exemption in a 12-month period of 50% of an issuer's outstanding securities as of the date that is 12 months before the offering. Under the Blanket Order and the Proposed Amendments, issuers are subject to an overall dilution limit of 50% that is calculated as of the date of the news release announcing the offering if the issuer has not closed a prior offering under the exemption in the previous 12 months, or the date of the news release announcing the first offering under the exemption in the previous 12 months. Issuers may exclude securities issuable on exercise of warrants from the calculation if they are not convertible for a period of 60 days after closing.

Issuers that have reached the dilution limit under the exemption in a 12-month period may continue to distribute securities under other prospectus exemptions or a prospectus. However, we have received mixed feedback from market participants about the current 50% dilution limit. Some market participants think it imposes too significant a limit on the amount that can be raised by smaller issuers

-6-

while others raise concerns about the potential dilutive impact if we were to increase the 50% limit.

- a. Is the dilution limit in the Proposed Amendments appropriate?
 - b. If not, what other dilution limits should we consider and why?
4. We propose to allow the omission of the offering price in the offering document if certain conditions are met. These conditions would include that the news release announcing the offering must include the expected range of the offering price and that the issuer must file an amendment to the offering document by the 2nd business day after the date the offering price is determined. Should issuers be required to include the expected range of the offering price in the news release announcing the offering?

Please submit your comments on or before **October 21, 2026**.

Submit your comments here: <https://www.securities-administrators.ca/consultations/>. By using the link, your comments will be submitted to the following CSA members.

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

If Québec is a participating jurisdiction, and you are submitting your comments through the link above, you are also submitting your comments to:

M^e Philippe Lebel
 Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour PwC
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Fax: 514 864-8381
 E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment

-7-

period. Comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at www.asc.ca, the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca and the Ontario Securities Commission at www.osc.ca. You should not include personal information directly in comments as the comments will be published and publicly available. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Autorité des marchés financiers

Laurence Ménard
Senior Coordinator
Mergers and Acquisitions
Autorité des marchés financiers
laurence.menard@lautorite.qc.ca

Najla Sebaai
Senior Policy Advisor
Corporate Finance Policy
Autorité des marchés financiers
najla.sebaai@lautorite.qc.ca

Geneviève Laporte
Senior Coordinator
Corporate Finance Oversight
Autorité des marchés financiers
genevieve.laporte@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

Larissa Streu
Manager, Corporate Disclosure
British Columbia Securities Commission
lstreu@bcsc.bc.ca

Nahal Iranpour
Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
niranpour@bcsc.bc.ca

Grace Zheng
Senior Securities Analyst, Corporate
Disclosure
British Columbia Securities Commission
gzheng@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Tracy Clark
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
tracy.clark@asc.ca

Gillian Findlay
Senior Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
gillian.findlay@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran

-8-

Director, Corporate Finance
Financial and Consumer Affairs
Authority of Saskatchewan
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Manitoba Securities Commission

Patrick Weeks
Deputy Director, Corporate Finance
Manitoba Securities Commission
patrick.weeks@gov.mb.ca

Ontario Securities Commission

David Surat
Associate Vice-President
Corporate Finance Division
Ontario Securities Commission
dsurat@osc.ca

Darren Sutherland
Senior Accountant
Corporate Finance Division
Ontario Securities Commission
dsutherland@osc.ca

Clara Ryu
Senior Legal Counsel (par intérim)
Corporate Finance Division
Ontario Securities Commission
cryu@osc.ca

Sam MacDougall
Legal Counsel
Corporate Finance Division
Ontario Securities Commission
smacdougall@osc.ca

Nova Scotia Securities Commission

Peter Lamey
Legal Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
peter.lamey@novascotia.ca

Abel Lazarus
Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
abel.lazarus@novascotia.ca

Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick

Maira Goodfellow
Senior Legal Counsel, Securities
Financial and Consumer Services
Commission of New Brunswick
maira.goodfellow@fcnb.ca

REGULATION TO AMEND REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS EXEMPTIONS

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (11), (14), (32.1), (32.2) and (34))

1. Section 5A.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (chapter V-1.1, r. 21) is amended by inserting, in paragraph 1 and after the definition of “secondary market liability provisions”, the following:

“**“successor issuer”** has the same meaning as in *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*;”.

2. Section 5A.2 of the Regulation amended:

(1) by inserting, before “The prospectus requirement”, “(1)”;

(2) by replacing paragraph (a) by the following:

“(a) 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 12 months immediately before the date that the issuer files the news release referred to in subparagraph (k);

(ii) the issuer

(A) is a successor issuer, and;

(B) acquired substantially all of its business from a person that was a reporting issuer in a jurisdiction of Canada for the 12 months immediately before the acquisition;”;

(3) in paragraph (g):

(a) by replacing “by the issuer under this section”, in the text preceding subparagraph (i), by “by the issuer under this Part”;

(b) by replacing subparagraph (i) by the following:

“(i) \$25 000 000;”;

(c) by replacing subparagraph (ii) by the following:

“(ii) if the issuer

(A) has not made a distribution under this Part during the 12 months immediately before the date that the issuer issues and files the news release referred to in paragraph (k), 20% of the aggregate market value of the issuer’s listed equity securities as of the date of the news release announcing the offering, to a maximum of \$50 000 000;

(B) has made other distributions under this Part during the 12 months immediately before the date that the issuer issues and files the news release referred to in paragraph (k), 20% of the aggregate market value of the issuer’s listed equity securities as of the date of the news release announcing the first of the other distributions under this Part during that 12-month period, to a maximum of \$50 000 000;”;

(4) by replacing paragraph (h) by the following:

“(h) if the issuer has not made any other distribution under this Part during the 12 months immediately before the date that the issuer issues and files the news release referred to in paragraph (k), the distribution, including securities issuable on conversion of warrants that are convertible within 60 days after completion of the distribution, will not result in an increase of more than 50% of the issuer’s outstanding listed equity securities as of the date of issuance of the news release;

“(h.1) if the issuer has made other distributions under this Part during the 12 months immediately before the date that the issuer issues and files the news release referred to in paragraph (k), the distribution, including securities issuable on conversion of warrants that are convertible within 60 days after completion of the distribution, combined with all other distributions under this Part during that 12-month period, will not result in an increase of more than 50% of the issuer’s outstanding listed equity securities as of the date of issuance of the news release announcing the first of the other distributions during that 12-month period;”;

(5) by replacing “business objectives and liquidity requirements for a period of 12 months following the distribution”, in paragraph (i), by “short-term liquidity requirements”;

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

“(j.1) as a result of the distribution, a person does not become a control person of the issuer;

“(j.2) as a result of the distribution, a person does not have beneficial ownership of or exercise control or direction over the number of the issuer’s listed equity securities carrying votes that, if voted or exercised, would entitle the person to elect a majority of the directors of the issuer;”;

(7) by replacing “earlier of the date that is 12 months before the date of the document and the date that the issuer’s most recent audited annual financial statements were filed” and

“under this section”, in paragraph (m), by “date that is 18 months before the date of the form” and by “under this Part”, respectively;

(8) by adding the following paragraph:

“(2) Despite subparagraph 5A.2(1)(k)(ii), if an offering price has not been determined before soliciting the offer to purchase referred to in paragraph 5A.2(k), the issuer may file an otherwise completed Form 45-106F19 that omits the offering price and other matters relating to the offering price, provided that the issuer

(a) includes in the news release referred to in paragraph 5A.2(1)(k)

(i) the expected range of the offering price, and

(ii) a statement that the form filed by the issuer is not complete and will be amended to include the offering price and other information before the distribution, and

(b) files an amendment to the form filed by the issuer that includes the omitted information on the earlier of

(i) the date that the purchaser enters into an agreement to purchase the security referred to in paragraph (1);

(ii) the 2nd business day after the date that the offering price is determined.”;

(9) by replacing all occurrences of “paragraphe”, in the French text, by “sous-paragraphe”.

3. Section 5A.3 of the Regulation is amended:

(1) by replacing “section 5A.2”, in the text preceding paragraph (a), by “this Part”;

(2) by replacing “5A.2(k)”, in subparagraphs (b) and (c), by “5A.2(1)(k)”.

4. Section 5A.4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing all occurrences of “5A.2(k)”, in paragraph 1, by “5A.2(1)(k)”;

(2) by replacing paragraph 2 by the following:

“(2) An issuer must close the distribution referred to in this Part no later than the 60th day after the date the issuer issues and files the news release referred to in paragraph 5A.2(1)(k).”.

5. Sections 5A.5 and 5A.6 are amended by replacing all occurrences of “section 5A.2” by “this Part”.

6. Form 45-106F15 of the Regulation is amended, in the French text:

(1) by replacing “incertitude importante”, in the text box entitled “Indications” in item 18, by “incertitude significative”;

(2) in instruction 1 of item 19:

(a) by replacing all occurrences of “besoins de trésorerie” by “exigences de liquidité”;

(b) by replacing “incertitudes importantes”, in the last paragraph, by “incertitudes significatives”;

(3) in the second paragraph of item 20:

(a) by inserting “raisonnablement” in the second paragraph and after “situations”;

(b) by replacing “incertitudes importantes” by “incertitudes significatives”.

7. Form 45-106F19 of the Regulation is amended:

(1) by replacing “section 5A.2”, in instruction 1, by “Part 5A”;

(2) in item 3:

(a) by replacing “**a registered dealer**”, in the second paragraph, by “**a registrant**”;

(b) by replacing “**section 5A.2**”, in the third paragraph, by “**Part 5A**”;

(c) by replacing “**\$5 000 000**”, “**10%**” and “**\$10 000 000**”, in the third bullet, by “**\$25 000 000**”, by “**20%**” and by “**\$50 000 000**”, respectively;

(d) by replacing “**business objectives and liquidity requirements for a period of 12 months following the distribution**”, in the fourth bullet, by “**short-term liquidity requirements**”;

(3) by adding, in item 5 and after the sentence ending with “affecting the issuer”, the following:

“If a development is described in another document filed by the issuer, the issuer may meet the requirement in this item by including a cross-reference to the applicable document.”;

(4) by replacing “since the date that is the earlier of the date that is 12 months before the date of this offering document and the date that the issuer’s most recent audited annual financial statements were filed”, in item 6, by “during the 18 months before the date of this offering document”;

(5) by striking out item 7;

(6) in item 8:

(a) by replacing all occurrences of “decline”, in the third paragraph, by “change”;

(b) by inserting, after the table, the following:

“Instruction

For the purposes of this item, include, for a source of funding or sources of funding, only funding that a person has a contractual obligation to provide the issuer.”;

(7) in item 9:

(a) by inserting, before instruction 1, the following:

“0.1 If the issuer’s most recently filed audited annual financial statements or interim financial report included disclosure of material uncertainties about going concern, or if there has been any decline regarding the issuer’s financial condition, since the date of the issuer’s most recently filed financial statements, that could result in the issuer including disclosure of material uncertainties about going concern in its next financial statements:

(a) disclose that fact and explain how the offering is anticipated to address any of the material uncertainties that affect the decision on whether a going concern note is included in the issuer’s next annual financial statements or interim financial report,

(b) provide an analysis of the issuer’s ability to generate sufficient funds to maintain operations on a going concern basis, including a description of the underlying factors and assumptions supporting this analysis as well as any risks and uncertainties associated with the issuer’s ability to generate sufficient funds,

(c) state the sources of financing that the issuer has arranged but not yet used and describe the circumstances that could affect those sources and that are reasonably likely to occur, and

(d) disclose risk factors about the issuer’s financial condition including, as applicable,

(i) *the impact of any working capital deficiency, negative cash flow from operating activities and debt levels on the issuer's ability to remain a going concern, and;*

(ii) *any risks of defaulting on payments as they become due, and what effect the defaults would have on the issuer's operating activities.”;*

(b) by inserting “*nature of*” in instruction 3 and after “*insider, associate or affiliate,*”;

(c) by striking out instruction 5;

(8) by inserting, after item 9, the following:

“9.1. Business objectives and milestones

State the following in bold:

“What are the business objectives that we expect to accomplish using the available funds?”

Provide the business objectives that the issuer expects to accomplish using the available funds disclosed under item 8. Describe each significant event and milestone that must occur for the business objectives provided to be accomplished and state the specific period in which each event and milestone is expected to occur and the cost related to each event and milestone.

If the available funds will not be sufficient for the issuer to accomplish each of the business objectives, provide an analysis of the issuer's ability to generate sufficient funds in the short term and the long term to accomplish each of those business objectives.”;

(9) by replacing “has or will receive” in the second paragraph of item 11, by “has been or will be engaged, or has or will receive,”;

(10) in item 12:

(a) by replacing “engaged a dealer” and “[**identify dealer(s)**], in the first paragraph, by “engaged a dealer or finder” and by “[**identify dealer(s) or finder(s), as applicable**], respectively”;

(b) by adding, after the second paragraph, the following:

“If any finder that has been or will be engaged, or that has or will receive compensation, in connection with the offering is a related party of the issuer, disclose the nature of the relationship to the issuer.”;

(11) in item 15:

(a) by replacing “[insert the date which is the earlier of the date that is 12 months before the date of this offering document and the date that the issuer’s most recent audited annual financial statements were filed]” by “the date that is 18 months before the date of this offering document”;

(b) by striking out, in the French text, “de l’émetteur et”.

8. (1) This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph 1, if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after [•], this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

CHANGES TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS EXEMPTIONS

1. Section 3.8 of *Policy Statement to Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* is changed by replacing “personne liée”, in the French text of subparagraphs (b) and (h) of paragraph 13, by “partie liée”.

2. Section 3.12 of the Policy Statement is changed:

(1) in paragraph 1:

(a) by replacing « section 5A.2 », in the first paragraph, by « Part 5A »;

(b) in the second paragraph:

(i) by replacing “paragraph 5A.2(c)” by “paragraph 5A.2(1)(c)” and “paragraph 5A.2(f)” by “paragraph 5A.2(1)(f)”;

(ii) by adding, at the end, the following sentence:

“There is no requirement for a successor issuer, when calculating the increase in the issuer’s outstanding listed equity securities referred to in paragraph 5A.2(1)(h.1), to take into account the distributions completed under Part 5A by the predecessor issuer.”;

(2) by replacing paragraph (3) with the following:

“(3) Sufficient available funds and minimum offering amount

An issuer must reasonably expect to have, following completion of the offering, sufficient available funds to meet its short-term liquidity requirements. For an issuer that has not yet generated revenue arising in the course of ordinary activities, this generally means that the issuer needs to have available funds to achieve its next significant milestone. For an issuer that has generated revenue arising in the course of ordinary activities, this generally means that the issuer needs to have available funds to continue operations for the short-term following the distribution, which we generally consider to be 12 months.

There is no requirement to have a minimum offering amount under the listed issuer financing exemption. However, if, following completion of the offering, the issuer will not have sufficient available funds to meet the issuer’s short-term liquidity requirements, the issuer must set a minimum offering amount such that, following completion of the distribution, the issuer will have sufficient available funds to meet its short-term liquidity requirements.”;

(3) by replacing “which is the earlier of (i) the date that is 12 months prior to the date of the issuer’s completed Form 45-106F19, and (ii) the date that the issuer’s most recent audited annual financial statements were filed”, in the first paragraph of paragraph 5, by “that is 18 months before the date of the offering document”;

(4) by replacing “which is the earlier of the date that is 12 months before the date of the completed Form 45-106F19 and the date that the issuer’s most recent audited annual financial statements were filed”, in paragraph 6, by “that is 18 months before the date of the offering document”;

(5) by replacing “section 5A.2”, in paragraph 12, by “Part 5A”.

3. Section 3.13 of the Policy Statement is changed:

(1) by striking out “Generally, we do not expect it to be longer than about 5 pages.” under the heading “Instructions, Item 1 Overview of the offering document”;

(2) by replacing “45 days”, under the heading “Part 1, Item 2 Details of the offering”, by “60 days”;

(3) by replacing “12 months”, in the second paragraph under the heading “Part 2, Item 6 Material facts”, by “18 months”;

(4) under the heading “Part 3, Item 8 Available funds”:

(a) by replacing “significant decline”, in the first paragraph, by “significant change”;

(b) in the second paragraph:

(i) by replacing “significant decline” by “significant change”;

(ii) by replacing “incertitude importante”, in the French text, by “incertitude significative”;

(iii) by inserting “or vice versa” after “to deficiency”;

(c) in the last paragraph:

(i) by replacing “business objectives and liquidity requirements for a period of 12 months” by “short-term liquidity requirements”;

(ii) by replacing “business objectives (as disclosed in Item 7 of Part 2 of Form 45-106F19) and liquidity requirements for a period of 12 months” by “short-term liquidity requirements”;

(iii) by adding, at the end, the following sentence:

“For further guidance, refer to section 3.12(3) of this Policy Statement.”;

(5) by replacing “which is the earlier of the date that is 12 months prior to the date of the Form and the date that the issuer’s most recent audited annual financial statements were filed”, in the first paragraph under the heading “Part 7, Item 15 Certificate”, by “that is 18 months prior to the date of the Form”.

6.2.2 Publication

Aucune information.

6.3 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

6.4 SANCTIONS ADMINISTRATIVES PÉCUNIAIRES

L'AMF publie dans cette section la liste des décisions imposant une sanction administrative pécuniaire à l'encontre des émetteurs, des initiés et des preneurs fermes. Les décisions de révision de ces sanctions administratives pécuniaires sont publiées à la section 6.4.4, distinctement des sections 6.4.1, 6.4.2 et 6.4.3 qui contiennent les décisions initiales imposées à la suite d'un défaut de respecter (i) une disposition prévue au titre III de la Loi sur les valeurs mobilières (« LVM »), (ii) les articles 96 à 98 LVM ou encore (iii) les articles 6.1 (1) et 6.2 (2) du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (article 274.1 LVM, et articles 271.13, 271.13.1 et 271.14 du Règlement sur les valeurs mobilières (« RVM »)).

6.4.1 Émetteurs assujettis (Documents d'information périodique)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de sanctions administratives pécuniaires imposées aux émetteurs assujettis à la suite d'un défaut de respecter une disposition prévue au titre III de la LVM (article 274.1 LVM et articles 271.13 et 271.15 RVM).

271.13 RVM

Tout émetteur assujetti qui contrevient à une disposition du titre III de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déposer un document d'information périodique, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par document pour chaque jour ouvrable au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$ par émetteur au cours d'un même exercice financier de l'Autorité.

271.15 RVM

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.13 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'AMF.

Le tableau produit ci-dessous indique le nom de l'émetteur concerné, la date à laquelle la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire a été rendue ainsi que le montant imposé.

Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
ALPHA COGNITION INC.	2026-IC-1044772	2026-07-09	2 000,00 \$
LION ONE METALS LIMITED	2026-IC-1044778	2026-07-09	200,00 \$
ZHEN DING RESOURCES INC.	2026-IC-1044775	2026-07-09	200,00 \$

6.4.2 Initiés (Déclarations)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de sanctions administratives pécuniaires imposées aux initiés à la suite d'un défaut de respecter les articles 96 à 98 de la LVM et les articles 271.14 et 271.15 RVM.

271.14 RVM

Tout initié ou tout dirigeant ou administrateur réputé initié qui contrevient à une disposition des articles 96 à 98 de la Loi, parce qu'il a fait défaut de déclarer son emprise sur des titres ou une modification à cette emprise, est tenu au paiement d'une sanction administrative pécuniaire de 100 \$ par omission de déclarer pour chaque jour au cours duquel il est en défaut, jusqu'à concurrence d'une somme maximale de 5 000 \$.

271.15 RVM

Une sanction administrative pécuniaire est exigible à compter du moment où l'Autorité en transmet avis.

L'imposition d'une sanction administrative pécuniaire, en application de l'article 271.14 RVM, est sans préjudice quant à tout autre recours dont peut se prévaloir l'AMF.

Le tableau produit ci-dessous indique le nom de l'initié, dirigeant ou administrateur concerné, la date à laquelle la décision d'imposer une sanction administrative pécuniaire a été rendue ainsi que le montant imposé.

Nom de l'initié	Émetteur	No référence	Date de décision	Montant imposé
BONNEFOY, LUC	BAUSCH HEALTH COMPANIES INC.	2026-IC-1044728	2026-07-09	5 000,00 \$

6.4.3 Émetteurs ou Preneurs fermes (Déclarations de placement avec dispense)

Aucune information.

6.4.4 Décisions de révision

Les tableaux ci-dessous présentent les informations relatives aux décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires.

Il s'agit plus particulièrement des cas où l'AMF, dans le cadre d'un processus de révision, a décidé de maintenir, de réduire ou encore d'annuler le montant de la sanction administrative pécuniaire précédemment imposée.

6.4.4.1 Émetteurs assujettis (Documents d'information périodique)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les émetteurs assujettis.

Aucune information.

6.4.4.2 Initiés (Déclarations)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les initiés.

Aucune information.

6.4.4.3 Émetteurs ou Preneurs fermes (Déclarations de placement avec dispense)

Le tableau publié dans cette section présente les décisions de révision de sanctions administratives pécuniaires qui concernent les déclarations de placement avec dispense des émetteurs ou preneurs fermes.

Aucune information.

6.5 INTERDICTIONS

6.5.1 Interdictions d'effectuer une opération sur valeurs

Aucune information.

6.5.2 Révocations d'interdiction

Ressources Quinto Inc. (anciennement Corporation Capital Quinto Real)

Le 17 juillet 2026

Ressources Quinto Inc. (anciennement Corporation Capital Quinto Real) (l'« émetteur »)

LEVÉE D'INTERDICTION D'OPÉRATIONS

En vertu de la législation en valeurs mobilières
du Québec (la « législation »)

Contexte

1. L'émetteur fait l'objet d'une interdiction d'opérations pour manquement aux obligations de dépôt (l'« interdiction d'opérations ») prononcée par l'Autorité des marchés financiers (l'« autorité principale ») le 7 juin 2023.
2. L'émetteur a déposé tous les documents d'information continue périodique prévus par la législation.
3. L'émetteur a déposé une demande auprès de l'autorité principale en vue d'obtenir la levée de l'interdiction d'opérations.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, dans le *Règlement 14-501Q sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 4 ou dans l'Instruction générale 11-207 *relative aux interdictions d'opérations pour manquement aux obligations de dépôt et à leur levée dans plusieurs territoires* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Déclarations

4. La présente décision est fondée sur les déclarations de faits soumises par l'émetteur dans le cadre de sa demande de levée.

Décision

5. L'autorité principale estime que la décision de lever l'interdiction d'opérations respecte les critères prévus par la législation qui lui permet de la rendre.

6. La décision de l'autorité principale en vertu de la législation est de lever l'interdiction d'opérations.

Martine Barry
Directrice de la surveillance des sociétés

Décision n° : 2026-IC-1047572

6.6 PLACEMENTS

6.6.1 Visas de prospectus

6.6.1.1 Prospectus provisoires

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus provisoire pour lequel un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus provisoires sont réputés octroyés par l'AMF en vertu du premier paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
BMO MSCI LATIN AMERICA GDP WEIGHTED INDEX ETF	2026-07-16	Ontario
BMO STRATEGIC AUTOCALLABLE INCOME US LARGE CAP ETF		
BMO MSCI LATIN AMERICA GDP WEIGHTED INDEX ETF	2026-07-21	Ontario
BMO STRATEGIC AUTOCALLABLE INCOME US LARGE CAP ETF		
EVOLVE NASDAQ TECHNOLOGY ULTRAYIELD ETF	2026-07-15	Ontario
FNB FIDELITY ACTIONS MONDIALES QUANTITATIVES	2026-07-20	Ontario
FONDS FIDELITY ACTIONS AMÉRICAINES DE CROISSANCE COMPOSANTES MULTI-ACTIFS		
FONDS FIDELITY ACTIONS AMÉRICAINES DE CROISSANCE COMPOSANTES MULTI-ACTIFS – DEVICES NEUTRES		
FONDS FIDELITY FNB ACTIONS MONDIALES QUANTITATIVES		

Nom de l'émetteur	Date du visa	Autorité principale ¹
FONDS ALTERNATIF MULTI-ACTIFS PIMCO	2026-07-20	Ontario
MACKENZIE GLOBAL EQUITY & GOLD OVERLAY ETF	2026-07-17	Ontario
MACKENZIE MODUS EMERGING MARKETS EQUITY ETF		
MACKENZIE MODUS GLOBAL EQUITY ETF		
MACKENZIE MODUS GLOBAL SMALL- MID CAP EQUITY ETF		
MACKENZIE MODUS INTERNATIONAL EQUITY ETF		

¹ Si l'AMF agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR+ à l'adresse : www.sedarplus.ca.

6.6.1.2 Prospectus définitifs

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus pour lequel un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de prospectus sont réputés octroyés par l'AMF en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport*. Il contient également la liste des émetteurs qui ont déposé un prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour lequel le visa est réputé octroyé par l'AMF en vertu du paragraphe 1 de l'article 9B.5 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*:

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FNB DE BITCOINS CI GALAXY	2026-07-20		Ontario
FNB D'ETHEREUM CI GALAXY			
FNB MULTI-CRYPTO ESSENTIEL CI GALAXY			

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
FNB NAVIGATEUR MULTI-CRYPTO CI GALAXY			
FNB SOLANA CI GALAXY			
FONDS DE BITCOINS CI			
FONDS ETHEREUM CI			
FONDS SOLANA CI			
HELIOSTAR METALS LTD.	2026-07-21		Colombie-Britannique
LYSANDER-CANSO CREDIT INCOME ACTIVETF	2026-07-16		Ontario
THE DESCARTES SYSTEMS GROUP INC.		2026-07-15	Ontario

¹ (EEBC) : Émetteur établi bien connu.

² Si l'AMF agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR+ à l'adresse : www.sedarplus.ca.

6.6.1.3 Modifications de prospectus

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus pour laquelle un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières agissant à titre d'autorité principale sous le régime du passeport. Ces derniers visas de modifications du prospectus sont réputés octroyés par l'AMF en vertu du deuxième paragraphe de l'article 3.3 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport*. Il contient également la liste des émetteurs qui ont déposé une modification du prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour laquelle le visa de modification du prospectus est réputé octroyé par l'AMF en vertu du paragraphe 2 de l'article 9B.5 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* :

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
-------------------	--------------	---	----------------------------------

Nom de l'émetteur	Date du visa	Date du visa réputé octroyé (EEBC) ¹	Autorité principale ²
AMAPÁ MINERALS HOLDINGS INC.	2026-07-16		Ontario
CADILLAC MINES CORPORATION	2026-07-20		Ontario
FONDS ALTERNATIF DE RENDEMENT AMÉLIORÉ CI MARRET	2026-07-16		Ontario
FONDS ALTERNATIF DE TITRES DE CRÉDIT DE QUALITÉ SUPÉRIEURE CI			
FONDS ALTERNATIF D'OCCASIONS DIVERSIFIÉES CI			
FONDS CHEFS DE FILE MONDIAUX POUR LE CLIMAT CI			
FONDS ALTERNATIF D'ACTIONS DE RENDEMENT SUPÉRIEUR CI			
FONDS FIDELITY FNB DIVIDENDES INTERNATIONAUX ELEVES	2026-07-21		Ontario

¹ (EEBC) : Émetteur établi bien connu.

² Si l'AMF agit comme autorité principale, un visa sera réputé octroyé par les autres autorités en valeurs mobilières énumérées sous « Québec ».

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces visas, veuillez consulter le site Internet de SEDAR+ à l'adresse : www.sedarplus.ca.

6.6.1.4 Dépôt de suppléments

Le tableau suivant dresse la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'AMF un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable ou simplifié de ces émetteurs pour lequel un visa a été octroyé par l'AMF ou par une autre autorité canadienne en valeurs mobilières. Il contient également la liste des émetteurs qui ont déposé auprès de l'AMF un supplément de prospectus qui complète l'information contenue au prospectus préalable de base de l'émetteur établi bien connu pour lequel un visa est réputé avoir été octroyé par l'AMF :

Aucune information.

¹ (EEBC) : Émetteur établi bien connu.

Pour plus de détails ou pour obtenir copie de ces suppléments, veuillez consulter le site Internet de SEDAR+ à l'adresse : www.sedarplus.ca.

6.6.2 Dispenses de prospectus

Banque Royale du Canada (l'« émetteur ») Accord pour un placement à l'extérieur du Québec

Vu la demande présentée par l'émetteur auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 15 juin 2026 (la « demande »);

Vu l'article 12 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1;

Vu l'article 115 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1, r. 50;

Vu la demande visant à obtenir l'accord de l'AMF pour procéder au placement de billets, certificats et bons de souscription auprès de personnes établies à l'extérieur du Québec, le tout conformément aux documents déposés par l'émetteur auprès de l'AMF (le « placement »);

Vu les déclarations faites par l'émetteur;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi.

En conséquence, l'AMF donne son accord à l'émetteur pour qu'il puisse procéder au placement.

Fait le 2 juillet 2026.

Olivier Girardeau
Directeur principal du financement des sociétés

Décision n° : 2026-FS-1044683

Biomatera inc. Demande de dispense et révocation d'interdiction d'opérations

Biomatera inc. (l'« émetteur ») s'est adressé à l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») afin que celle-ci lui accorde, conformément à l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »), une dispense des obligations d'information continue prévues à l'article 74 de la Loi et 119.01 du *Règlement sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1, r. 50 (le « Règlement ») (la « dispense demandée »);

Vu les articles 74, 263 et 318 de la Loi et l'article 119.01 du Règlement;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu la demande de l'émetteur visant à le relever de ses obligations;

Vu la résolution adoptée à l'unanimité par les actionnaires de l'émetteur, laquelle confirme qu'ils :

1. comprennent que la dispense demandée aurait pour effet de relever l'émetteur de l'obligation de leur transmettre des états financiers annuels vérifiés et des états financiers intermédiaires qu'il serait autrement tenu de leur transmettre en vertu des articles 74 et 263 de la Loi et de l'article 119.01 du Règlement; et
2. consentent à renoncer à la réception de cette information financière.

Vu la décision n° 2015-FIIC-0138, prononcée le 1^{er} juin 2015, interdisant à l'émetteur et à ses porteurs de titres, aux courtiers et à leurs représentants, ainsi qu'à toute autre personne, toute activité reliée à des opérations sur les valeurs de l'émetteur (l'« interdiction d'opérations »);

Vu que l'octroi de la dispense demandée aurait pour effet de relever l'émetteur, pour l'avenir, des obligations d'information continue à l'origine de l'interdiction d'opérations;

Vu que le maintien de l'interdiction d'opérations ne paraît plus nécessaire dans les circonstances particulières du présent dossier;

Vu les déclarations de faits et les documents soumis par l'émetteur;

Vu qu'il n'est pas contraire à l'intérêt public d'accorder la dispense demandée et de révoquer l'interdiction d'opérations.

En conséquence, l'AMF :

- a) accorde la dispense demandée;
- b) révoque l'interdiction d'opérations.

Fait le 20 juillet 2026.

Olivier Girardeau
Directeur principal du financement des sociétés

Décision n° : 2026-IC-1048003

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.6.3 Déclarations de placement avec dispense

L'AMF publie ci-dessous l'information concernant les placements effectués sous le bénéfice des dispenses prévues au *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (« Règlement 45-106 ») et au *Règlement 45-513 sur la dispense de prospectus pour placement de titres auprès de porteurs existants* (« Règlement 45-513 »).

Nous rappelons qu'il est de la responsabilité des émetteurs de s'assurer qu'ils bénéficient des dispenses prévues au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513, selon le cas, avant d'effectuer un placement. Les émetteurs doivent aussi s'assurer du respect des délais impartis pour déclarer les placements et fournir une information exacte. Toute contravention aux dispositions législatives et réglementaires pertinentes constitue une infraction.

L'information contenue aux déclarations de placement avec dispense déposées conformément au Règlement 45-106 ou au Règlement 45-513 est publiée ci-dessous tel qu'elle est fournie par les émetteurs concernés. L'AMF ne saurait être tenue responsable de quelque lacune ou erreur que ce soit dans ces déclarations.

Depuis le 1^{er} octobre 2015, l'information sur les placements avec dispense est présentée sous un nouveau format.

SECTION RELATIVE AUX SOCIÉTÉS

Aucune information.

SECTION RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Aucune information.

Pour de plus amples renseignements relativement aux placements énumérés ci-dessus, veuillez consulter les dossiers disponibles à la salle des dossiers de l'AMF.

6.6.4 Refus

Aucune information.

6.6.5 Divers

The Descartes Systems Group Inc. (l'« émetteur ») Demande de dispense

Vu la demande présentée par l'émetteur auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 6 juillet 2026 (la « demande »);

Vu les articles 40.1 et 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu le paragraphe 2.2(2) et l'article 19.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, RLRQ, c. V-1.1, r. 14 (le « Règlement 41-101 »);

Vu la Loi, le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, le *Règlement 41-101*, le *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*, RLRQ, c. V-1.1, r. 17 et les termes définis suivants :

« dispense permanente » : la dispense de l'obligation prévue à l'article 40.1 de la Loi et au paragraphe 2.2(2) du *Règlement 41-101* d'établir une version française du prospectus et des suppléments établissant les placements au cours du marché;

« prospectus » : le prospectus préalable de base que l'émetteur prévoit déposer auprès de l'AMF le ou vers le 15 juillet 2026, ainsi que toute version modifiée de celui-ci;

« suppléments établissant les placements au cours du marché » : les suppléments de prospectus préalable relatifs au prospectus qui établiront les placements au cours du marché;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu la demande visant à obtenir la dispense permanente;

Vu les considérations suivantes :

1. L'émetteur est un émetteur assujetti dans toutes les provinces du Canada;
2. L'émetteur compte effectuer un placement au cours du marché;
3. Dans le cadre d'un placement au cours du marché, l'émetteur peut placer ses titres auprès de souscripteurs québécois;
4. Un émetteur qui entend procéder au placement de ses titres au Québec est tenu d'établir un prospectus;
5. Dans le cadre d'un placement au cours du marché, les souscripteurs acquièrent leurs titres directement sur le marché et l'émetteur est dispensé de leur remettre le prospectus;
6. La version anglaise du prospectus et des suppléments établissant les placements au cours du marché sera déposée auprès de l'AMF;

Vu les déclarations faites par l'émetteur.

En conséquence, l'AMF accorde la dispense permanente à la condition que le prospectus et tout supplément relatif au prospectus autre que les suppléments établissant les placements au cours du marché soient établis en français et déposés auprès de l'AMF avant que l'émetteur place des titres auprès de souscripteurs québécois dans le cadre d'un placement autre qu'au cours du marché.

Fait le 14 juillet 2026.

Martine Barry
Directrice de la surveillance des sociétés

Décision n° : 2026-FS-1047039

Samara Bureau multi-familial inc.
Demandes de dispense

Le 20 juillet 2026

Dans l'affaire de
la législation en valeurs mobilières
du Québec et de l'Ontario (les « territoires »)

et

du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires

et

de Samara Bureau multi-familial inc. (le « déposant »)

et

des fonds dominants (au sens attribué à ce terme ci-après)

Décision

Contexte

L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de chacun des territoires (les « décideurs ») a reçu une demande au nom du déposant, agissant à titre de gestionnaire de fonds d'investissement de Wood 2 S.E.C. et de Wood 3 S.E.C. (collectivement, les « fonds dominants » et chacun, un « fonds dominant »), Wood 2 S.E.C. pouvant, dans le cadre de sa stratégie de placement, investir dans IIF Canadian 2 LP et/ou IIF Canadian 2 Hedged LP, et Wood 3 S.E.C. pouvant, dans le cadre de sa stratégie de placement, investir dans Blackstone Infrastructure Partners F.1 L.P. (collectivement, les « fonds sous-jacents » et chacun, un « fonds sous-jacent »), en vue d'obtenir une décision en vertu de la législation en valeurs mobilières des territoires (la « législation ») dispensant le déposant et les fonds dominants de ce qui suit :

- a) l'exigence prévue à l'article 2.2 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, RLRQ, c. V-1.1, r. 42 (le « Règlement 81-106 ») selon laquelle les fonds dominants doivent déposer leurs états financiers annuels audités et leur rapport d'audit (les « états financiers annuels ») au plus tard le 90^e jour suivant la fin du dernier exercice financier des fonds dominants (la « date limite de dépôt annuel »);
- b) l'exigence prévue à l'article 2.4 du Règlement 81-106 selon laquelle les fonds dominants doivent déposer leurs états financiers intermédiaires non audités (les « états financiers intermédiaires ») et avec les états financiers annuels, les « états financiers » au plus tard le 60^e jour suivant la fin de la dernière période intermédiaire (la « date limite de dépôt intermédiaire »);
- c) l'exigence prévue au sous-paragraphe 5.1(2)a) du Règlement 81-106 selon laquelle les fonds dominants doivent transmettre leurs états financiers annuels aux porteurs de titres au plus tard à la date limite de dépôt annuel (l'« obligation de transmission annuelle »);

- d) l'exigence prévue au sous-paragraphe 5.1(2)b) du Règlement 81-106 selon laquelle les fonds dominants doivent transmettre leurs états financiers intermédiaires aux porteurs de titres au plus tard à la date limite de dépôt intermédiaire (l'« obligation de transmission intermédiaire »);

(collectivement, la « dispense souhaitée »).

Dans le cadre du traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (demandes sous régime double) :

- a) l'Autorité des marchés financiers a été choisie comme autorité principale pour la présente demande;
- b) le déposant a donné avis qu'il compte se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, RLRQ, c. V-1.1, r. 1 (le « Règlement 11-102 ») dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada, à l'exception des territoires (avec les territoires, les « territoires canadiens »); et
- c) la décision est celle de l'autorité principale et fait foi de la décision de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable en Ontario.

Interprétation

Les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3 et le *Règlement 11-102* ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition.

Déclarations

La présente décision est fondée sur les déclarations de faits suivantes du déposant :

Le déposant

1. Le déposant est une personne morale constituée en vertu des lois du Canada et dont le siège social est situé au 1, carré Westmount, bureau 1600, Westmount (Québec) H3Z 2P9 Canada.
2. Le déposant est dûment inscrit à titre de gestionnaire de portefeuille en Alberta, en Colombie-Britannique, en Ontario et au Québec, à titre de courtier sur le marché dispensé en Ontario et au Québec, ainsi qu'à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en Ontario et au Québec.
3. Le déposant est émetteur assujéti dans aucun des territoires canadiens.
4. Le déposant ne contrevient à la législation en valeurs mobilières d'aucun des territoires canadiens.
5. Le déposant est le gestionnaire de fonds d'investissement de chaque fonds dominant et agit à titre de gestionnaire de portefeuille de chaque fonds dominant.

Les Fonds dominants

6. Le déposant est d'avis que la constitution et l'offre des fonds dominants investissant dans les fonds sous-jacents permettent aux investisseurs canadiens d'accéder à des catégories d'actifs et à des gestionnaires sous-jacents autrement inaccessibles et offrent des avantages qui ne sont pas offerts au moyen d'un placement direct dans les sociétés, d'autres émetteurs ou les actifs détenus par les fonds sous-jacents.
7. Le déposant effectue un processus de vérification diligente lorsqu'il choisit les fonds sous-jacents des fonds dominants.
8. Chaque fonds dominant est un « organisme de placement collectif » aux fins de la législation, et l'exercice financier de chaque fonds dominant se termine le 31 décembre.
9. Les titres de chaque fonds dominant ne sont offerts de façon continue qu'à des investisseurs qualifiés dans chacun des territoires canadiens aux termes d'une dispense des exigences de prospectus en vertu du *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus*, RLRQ, c. V-1.1, r. 21 (le « Règlement 45-106 »).
10. Aucun des fonds dominants n'est un émetteur assujéti dans un des territoires canadiens.
11. La valeur liquidative de chaque fonds dominant, déterminée en fonction de la valeur de son fonds sous-jacent, est calculée une fois par année ou plus fréquemment au gré du commandité des fonds dominants et est communiquée aux porteurs de titres chaque trimestre.
12. Chaque fonds dominant a un horizon de placement à long terme et est en mesure de gérer ses propres besoins de liquidité, en tenant compte de la fréquence à laquelle les titres des fonds sous-jacents peuvent être rachetés.

Wood 2 S.E.C.

13. Wood 2 S.E.C. est une société en commandite à capital variable établie en vertu des lois de la province de Québec, aux termes d'une convention de société en commandite datée du 6 mai 2022.
14. L'objectif de Wood 2 S.E.C. est d'acquérir et de détenir des parts du capital de IIF Canadian 2 LP et/ou de IIF Canadian 2 Hedged LP.
15. Les parts de Wood 2 S.E.C. peuvent être rachetées les 31 mars et 30 septembre de chaque année fiscale, sous réserve d'un délai de préavis de 90 à 135 jours.

Wood 3 S.E.C.

16. Wood 3 S.E.C. est une société en commandite à capital variable établie en vertu des lois de la province de Québec, aux termes d'une convention de société en commandite datée du 27 mai 2022.
17. L'objectif de Wood 3 S.E.C. est d'acquérir et de détenir des parts du capital de Blackstone Infrastructure Partners F.1 L.P.

18. Les parts de Wood 3 S.E.C. peuvent être rachetées à la fin de chaque trimestre de chaque année fiscale, sous réserve d'un délai de préavis de 90 jours.

Fonds sous-jacents

19. Le fonds sous-jacent dans lequel Wood 2 S.E.C. investit actuellement, soit IIF Canadian 2 Hedged LP, est géré par J.P. Morgan Investment Management Inc., une entité qui n'est pas un membre du même groupe que le déposant, qui est constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, dont la date de fin d'exercice est le 31 décembre et qui ne fait pas appel au même auditeur que les fonds dominants. Les états financiers annuels audités d'IIF Canadian 2 Hedged LP sont généralement accessibles dans les 120 jours suivant la fin de son exercice financier et ses états financiers intermédiaires sont accessibles dès qu'ils sont terminés, généralement dans un délai de 60 jours.
20. Le fonds sous-jacent dans lequel Wood 3 S.E.C. investit, soit Blackstone Infrastructure Partners F.1 L.P., est géré par Blackstone Infrastructure Advisors L.L.C., une entité qui n'est pas un membre du même groupe que le déposant, qui est constituée sous le régime des lois de l'État du Delaware, dont la date de fin d'exercice est le 31 décembre et qui ne fait pas appel au même auditeur que les fonds dominants. Les états financiers annuels audités de Blackstone Infrastructure Partners F.1 L.P. sont généralement accessibles dans les 90 jours suivant la fin de son exercice et ses états financiers intermédiaires sont accessibles dès qu'ils sont terminés, généralement dans un délai de 60 jours.

États financiers

21. L'article 2.2 et le sous-paragraphe 5.1(2)a) du Règlement 81-106 exigent que les fonds dominants déposent et transmettent leurs états financiers annuels au plus tard à la date limite de dépôt annuel. Comme la fin de l'exercice financier de chacun des fonds dominants est le 31 décembre, la date limite de dépôt et de transmission serait le 31 mars.
22. L'article 2.4 et le sous-paragraphe 5.1(2)b) du Règlement 81-106 exigent que les fonds dominants déposent et transmettent leurs états financiers intermédiaires aux porteurs de titres au plus tard à la date limite de dépôt intermédiaire. Comme la période intermédiaire des fonds dominants est le 30 juin, la date limite de dépôt et de transmission des états financiers intermédiaires serait le 29 août.
23. L'article 2.11 du Règlement 81-106 prévoit une dispense (la «dispense de l'obligation de dépôt») de l'obligation de déposer les états financiers annuels au plus tard à la date limite de dépôt annuel et de déposer les états financiers intermédiaires au plus tard à la date limite de dépôt intermédiaire si, entre autres, un organisme de placement collectif qui n'est pas un émetteur assujéti transmet ses états financiers annuels et ses états financiers intermédiaires conformément à la partie 5 du Règlement 81-106 au plus tard à la date limite de dépôt annuel.
24. Aux fins de formuler une opinion sur les états financiers annuels de chaque fonds dominant, les auditeurs du fonds dominant doivent obtenir les états financiers audités des fonds sous-jacents respectifs afin de vérifier l'information contenue dans les états financiers annuels du fonds dominant. Les auditeurs des fonds dominants ont avisé le déposant qu'ils ne seront pas en mesure de terminer l'audit des états financiers annuels de chaque fonds dominant tant que les états financiers audités des fonds sous-jacents ne seront pas terminés et mis à la disposition du fonds dominant respectif.

25. Dans la plupart des cas, les fonds dominants ne seront pas en mesure d'obtenir les états financiers finalisés des fonds sous-jacents avant la date limite de dépôt annuel et la date limite de dépôt intermédiaire des états financiers et, dans tous les cas, pas avant la date limite de dépôt de ces états et rapports des fonds sous-jacents et, dans tous les cas, au plus tôt lorsque les autres investisseurs des fonds sous-jacents recevront les états financiers et les rapports des fonds sous-jacents.
26. Le déposant ne prévoit pas pouvoir satisfaire aux conditions prévues à l'alinéa 2.11b) de la dispense de l'obligation de dépôt, puisqu'il ne prévoit pas être en mesure de transmettre les états financiers annuels des fonds dominants au plus tard à la date limite de dépôt annuel et les états financiers intermédiaires des fonds dominants au plus tard à la date limite de dépôt intermédiaire. Le déposant s'attend à ce que ce délai dans la préparation des états financiers des fonds dominants se produise chaque année dans un avenir prévisible.
27. Par conséquent, les fonds dominants demandent une prolongation de ce qui suit :
 - a) la date limite de dépôt annuel et la date limite relative à l'obligation de transmission annuelle pour permettre la transmission dans les 135 jours suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 2 S.E.C. et dans les 105 jours suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 3 S.E.C., afin de permettre aux auditeurs du fonds dominant de recevoir les états financiers annuels audités et les rapports des auditeurs des fonds sous-jacents pertinents afin de préparer les états financiers annuels du fonds dominant;
 - b) la date limite de dépôt intermédiaire et la date limite relative à l'obligation de transmission intermédiaire pour permettre la transmission dans les 75 jours suivant la fin de la dernière période intermédiaire de ce fonds dominant, afin de permettre au fonds dominant d'abord de recevoir les rapports financiers intermédiaires des fonds sous-jacents pertinents pour être en mesure de déterminer la valeur liquidative des fonds sous-jacents pertinents et de préparer les états financiers intermédiaires du fonds dominant en question.
28. Le déposant avisera les porteurs de titres des fonds dominants qu'il a reçu la dispense souhaitée et qu'il compte s'en prévaloir.
29. La notice d'offre de Wood 2 S.E.C qui sera fournie aux investisseurs potentiels, s'il y a lieu, indiquera, ou les investisseurs seront autrement avisés que (a) les états financiers annuels de Wood 2 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 2 S.E.C. au plus tard le 135^e jour suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 2 S.E.C. et (b) les états financiers intermédiaires de Wood 2 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 2 S.E.C. au plus tard le 75^e jour suivant la fin de la dernière période intermédiaire de Wood 2 S.E.C.
30. La notice d'offre de Wood 3 S.E.C qui sera fournie aux investisseurs potentiels, s'il y a lieu, indiquera, ou les investisseurs seront autrement avisés que (a) les états financiers annuels de Wood 3 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 3 S.E.C. au plus tard le 105^e jour suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 3 S.E.C. et (b) les états financiers intermédiaires de Wood 3 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 3 S.E.C. au plus tard le 75^e jour suivant la fin de la dernière période intermédiaire de Wood 3 S.E.C.

Décision

Les décideurs estiment que la décision respecte les critères prévus par la législation qui permettent à l'autorité principale de la prendre.

La décision des décideurs en vertu de la législation est d'accorder la dispense souhaitée à chacun des fonds dominants pourvu que les conditions suivantes soient respectées :

- a) L'exercice financier du fonds dominant se termine le 31 décembre.
- b) L'objectif de placement du fonds dominant consiste à investir la majorité de ses actifs dans un ou plusieurs fonds sous-jacents.
- c) Au moins 25 % de l'actif total du fonds dominant à la fin de son exercice financier est investi dans des fonds sous-jacents dont l'exercice financier prend fin à la même date que celui du fonds dominant et dont la loi applicable ou les documents constitutifs permettent que leurs états financiers annuels soient transmis dans un délai de 90 ou de 120 jours suivant la fin de leur dernier exercice financier, selon le cas, et que leurs états financiers intermédiaires soient transmis dans les 60 jours suivant la fin de leur dernière période intermédiaire.
- d) Le fonds dominant met à la disposition de ses porteurs de titres, sur demande, les états financiers annuels et intermédiaires des fonds sous-jacents.
- e) La notice d'offre de Wood 2 S.E.C. fournie aux investisseurs potentiels, s'il y a lieu, indique, ou les investisseurs sont autrement avisés que :
 - (i) les états financiers annuels de Wood 2 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 2 S.E.C. au plus tard le 135^e jour suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 2 S.E.C.; et
 - (ii) les états financiers intermédiaires de Wood 2 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 2 S.E.C. au plus tard le 75^e jour suivant la fin de la dernière période intermédiaire de Wood 2 S.E.C.
- f) La notice d'offre de Wood 3 S.E.C. fournie aux investisseurs potentiels, s'il y a lieu, indique, ou les investisseurs sont autrement avisés que :
 - (i) les états financiers annuels de Wood 3 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 3 S.E.C. au plus tard le 105^e jour suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 3 S.E.C.; et
 - (ii) les états financiers intermédiaires de Wood 3 S.E.C. seront transmis aux porteurs de titres de Wood 3 S.E.C. au plus tard le 75^e jour suivant la fin de la dernière période intermédiaire de Wood 3 S.E.C.
- g) Le fonds dominant avise ses porteurs de titres qu'il a reçu une dispense des obligations de dépôt et de transmission en vertu de l'article 2.2, de l'article 2.4 et des sous-paragraphes a et b du paragraphe 2 de l'article 5.1 du Règlement 81-106 et qu'il compte s'en prévaloir.
- h) Le fonds dominant n'est pas un émetteur assujéti et le déposant a obtenu les inscriptions nécessaires pour exercer ses activités dans chacun des territoires canadiens où il exerce ses activités.

- i) Les conditions énoncées à l'article 2.11 du Règlement 81-106 sont remplies, à l'exception de celles prévues au sous-paragraphe b de l'article 2.11, et :
 - (i) les états financiers annuels seront transmis aux porteurs de titres du fonds dominant conformément à la partie 5 du Règlement 81-106 au plus tard le 135e jour suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 2 S.E.C. et le 105e jour suivant la fin du dernier exercice financier de Wood 3 S.E.C.;
 - (ii) les états financiers intermédiaires seront transmis aux porteurs de titres du Fonds dominant conformément à la partie 5 du Règlement 81-106 au plus tard le 75e jour suivant la fin de la dernière période intermédiaire du fonds dominant.
- j) La dispense souhaitée prend fin dans l'année suivant l'entrée en vigueur de toute modification apportée au Règlement 81-106 ou de toute autre règle qui modifie les modalités d'application de la date limite de dépôt annuel, de l'obligation de transmission annuelle, de la date limite de dépôt intermédiaire ou de l'obligation de transmission intermédiaire relativement aux organismes de placement collectif qui ne sont pas des émetteurs assujettis.

Frédéric Belleau
 Directeur principal, gestion d'actifs

Décision n°: 2026-EPI-1047124

Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, autre que l'Autorité des marchés financiers, qui ont agi à titre d'autorité principale sous le régime du passeport ont rendu des décisions qui ont pour effet de dispenser les personnes visées de l'application de dispositions équivalentes en vigueur au Québec en vertu de l'article 4.7 du *Règlement 11-102 sur le régime du passeport* ou de l'article 4.8 de ce règlement, selon le cas.

Pour consulter ces décisions, en obtenir copie ou effectuer une recherche à l'égard de celles-ci, veuillez vous rendre au site Internet de l'Institut canadien d'information juridique (CanLII) à l'adresse www.canlii.org.

6.7 AGRÉMENTS, AUTORISATIONS ET OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ

Aucune information.

6.8 OFFRES PUBLIQUES

Aucune information.

6.9 INFORMATION SUR LES VALEURS EN CIRCULATION

Aucune information.

6.10 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.

6.11 ANNEXES ET AUTRES RENSEIGNEMENTS

ANNEXE 1 DÉPÔTS DE DOCUMENTS D'INFORMATION**RAPPORTS TRIMESTRIELS**

	Date du document
AVANT BRANDS INC. FORMERLY GTEC HOLDINGS LTD.	2026-05-31
BLUE ANT MEDIA CORPORATION	2026-05-31
CANADIAN BANC CORP.	2026-05-31
CANADIAN LIFE COMPANIES SPLIT CORP.	2026-05-31
CANNARA BIOTECH INC.	2026-05-31
CLEGHORN MINERALS LTD.	2026-06-30
COGECO COMMUNICATIONS INC.	2026-05-31
COGECO INC	2026-05-31
CORPORATION D'ACQUISITION ALBATROS INC.	2026-05-31
CORPORATION LITHIUM ÉLÉMENTS CRITIQUES	2026-05-31
DIVIDEND 15 SPLIT CORP.	2026-05-31
DIVIDEND 15 SPLIT CORP. II	2026-05-31
DIVIDEND SELECT 15 CORP.	2026-05-31
ENTHEON BIOMEDICAL CORP.	2026-05-31
FINANCIAL 15 SPLIT CORP.	2026-05-31

RAPPORTS TRIMESTRIELS

	Date du document
GENERAL MOTORS COMPANY	2026-06-30
GOODFOOD MARKET CORP.	2026-06-06
ICONIC MINERALS LTD.	2026-05-31
M SPLIT CORP.	2026-05-31
NEW COMMERCE SPLIT FUND	2026-05-31
NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.	2026-05-31
PLATINUM GROUP METALS LTD.	2026-05-31
PRIME DIVIDEND CORP.	2026-05-31
SCANDIUM CANADA LTEE	2026-05-31
SOCIETE DE FINANCEMENT GE CAPITAL CANADA	2026-06-30
TDB SPLIT CORP.	2026-05-31
US FINANCIAL 15 SPLIT CORP.	2026-05-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

	Date du document
NORD PRECIOUS METALS MINING INC.	2025-12-31
RESSOURCES QUINTO INC. (ANCIENNEMENT CORPORATION CAPITAL QUINTO REAL)	2025-01-31
SOCIÉTÉ D'ÉPARGNE DES AUTOCHTONES DU CANADA	2026-03-31

ÉTATS FINANCIERS ANNUELS

Date du document

VIZSLA SILVER CORP.

2026-04-30

RAPPORTS ANNUELS

Date du document

NORD PRECIOUS METALS MINING INC.

2025-12-31

RESSOURCES QUINTO INC. (ANCIENNEMENT CORPORATION
CAPITAL QUINTO REAL)

2025-01-31

VIZSLA SILVER CORP.

2026-04-30

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

Date du document

ALIMENTATION COUCHE-TARD INC.

ALLIED GOLD CORPORATION

ANDREW PELLER LIMITÉE

CHAMPION ELECTRIC METALS INC. (FORMERLY IDAHO CHAMPION
GOLD MINES CANADA INC.)

LIGHT AI INC., FORMERLY, MOJAVE BRANDS INC.

LITHIUM AFRICA CORP.

RESOLVE ÉNERGIE INC. (ANCIENNEMENT QNB MÉTAUX INC.)

RESSOURCES DELTA LIMITÉE

SILVER MOUNTAIN RESOURCES INC.

CIRCULAIRES EN VUE DE LA SOLLICITATION DE PROCURATION

Date du document

TVI PACIFIC INC.

NOTICE ANNUELLE

Date du document

NORD PRECIOUS METALS MINING INC.

2025-12-31

VIZSLA SILVER CORP.

2026-04-30

AVIS D'EMPLOI DU PRODUIT

Date du document

SOCIÉTÉ D'ÉPARGNE DES AUTOCHTONES DU CANADA

2026-03-31