

Avis de consultation des ACVM

Modifications en vue d'introduire la dispense pour financement de l'émetteur coté

Projet de modifications de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*

Le 28 juillet 2021

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une consultation de 90 jours le projet de modifications à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (la **Norme canadienne 45-106**) en vue d'introduire une nouvelle dispense de prospectus ouverte aux émetteurs assujettis dont les titres sont cotés sur une bourse canadienne (la **dispense pour financement de l'émetteur coté**). S'y ajoutent des projets de modifications corrélatives, soit le projet de modifications à la Norme canadienne 13-101 sur le *système électronique de données, d'analyse et recherche (SEDAR)* (la **Norme canadienne 13-101**) et le projet de modifications à la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* (la **Norme canadienne 45-102** et, collectivement avec la Norme canadienne 45-106 et la Norme canadienne 13-101, les **projets de modification**).

En parallèle, elles publient pour consultation un projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (**l'Instruction complémentaire 45-106**).

S'ils étaient mis en œuvre, les projets de modification créerait une nouvelle méthode de collecte de capitaux pour les émetteurs assujettis dont les titres sont cotés sur une bourse canadienne.

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut également être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, notamment les suivants :

www.lautorite.qc.ca

www.albertasecurities.com

www.bcsc.bc.ca

nssc.novascotia.ca

www.fcnb.ca

www.osc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

mbsecurities.ca

Objet

Nous proposons la dispense pour financement de l'émetteur coté dans le but d'offrir une méthode plus efficace de collecte de capitaux aux émetteurs assujettis dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse canadienne et qui ont déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle requis par la législation en valeurs mobilières du Canada.

Le projet de dispense repose sur le dossier d'information continue de l'émetteur, complété par un bref document d'offre, et permettrait de placer auprès du public des titres de capitaux propres inscrits à la cote librement négociables. En général, le montant maximum pouvant être réuni se limiterait au montant le plus élevé entre 5 000 000 \$ et 10 % de la capitalisation boursière de l'émetteur, à concurrence de 10 000 000 \$. Pour se prévaloir de la dispense, l'émetteur doit être émetteur assujetti depuis au moins 12 mois.

Le document d'offre constituerait un « document essentiel » en vertu de la législation en valeurs mobilières canadienne, et ferait partie du dossier d'information continue de l'émetteur pour l'application des sanctions civiles relatives au marché secondaire. En cas d'information fautive ou trompeuse dans le document d'offre ou le dossier d'information continue relatif à une période prévue par règlement, les souscripteurs sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté auraient les mêmes droits d'action sous le régime des sanctions civiles relatives au marché secondaire que les acquéreurs sur le marché secondaire. De surcroît, ils disposeraient d'un droit contractuel de résolution contre l'émetteur dans les 180 jours suivant le placement en cas d'information fautive ou trompeuse. Le document d'offre ne serait pas examiné par le personnel des ACVM avant d'être utilisé.

Contexte

Pour l'émetteur procédant à un placement de titres, l'obligation de déposer un prospectus et de le faire viser constitue l'une des pierres d'assise de la législation en valeurs mobilières. En effet, le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres offerts. Les investisseurs qui en souscrivent sous son régime jouissent de certains droits en vertu de la loi.

Le régime du prospectus simplifié a été conçu afin de favoriser l'efficacité de la collecte de capitaux par les émetteurs assujettis, tout en offrant aux investisseurs toutes les protections d'un prospectus, notamment les droits légaux de résolution et d'action en nullité et en dommages-intérêts.

Nombre de parties prenantes ont indiqué aux ACVM que les délais et les coûts liés à l'établissement d'un prospectus simplifié peuvent entraver la collecte de capitaux, particulièrement dans le cas des petits émetteurs.

Dans le Document de consultation 51-404 des ACVM, *Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*, le personnel des ACVM se demandait si les conditions étaient réunies afin de réexaminer les avantages, pour les émetteurs assujettis, d'adopter un autre modèle de placement au moyen d'un prospectus. Plusieurs intervenants se sont prononcés en faveur de ce projet, et quelques-uns ont

appuyé d'autres modèles de prospectus qui avaient déjà été proposés sans être mis en œuvre, comme le régime d'information intégré¹ et le système d'accès continu au marché².

Eu égard aux réponses obtenues sur ce document de consultation, les ACVM ont, au début de 2018³, lancé un projet de recherche sur d'autres modèles de placement possibles. Celui-ci a pris la forme de recherches sur de tels régimes à l'étranger, de consultations ciblées auprès de participants au marché, d'un sondage général d'émetteurs cotés sur des bourses canadiennes, d'un sondage ciblé sur les frais des placements par voie de prospectus simplifié, et d'une analyse des données relatives à tous les placements par prospectus ou privés que des émetteurs cotés ont réalisés sur des bourses canadiennes en 2017.

Nos consultations des marchés et nos recherches sur les régimes de placement dans le public en Europe, en Australie et aux États-Unis ont révélé que notre régime de prospectus fonctionne généralement bien pour les placements de plus grande taille et représente un juste équilibre entre les obligations d'information des émetteurs et la protection des investisseurs. Cependant, il peut être contraignant et onéreux en ce qui concerne les petits placements (moins de 10 millions de dollars), si bien que ces derniers suscitent de la part des courtiers un intérêt limité. Résultat : les émetteurs ne sont pas aussi enclins à accéder aux marchés publics afin d'en réaliser.

Le rapport de 2020 du Service de l'information de marché (Market Intelligence Group ou « MiG ») illustre que les petits émetteurs sont bien moins susceptibles d'utiliser des prospectus que les plus grands. Ainsi, en 2020, les émetteurs assujettis inscrits à la Bourse de croissance TSX ont recueilli 1,9 milliard de dollars par voie de prospectus, contre 4,5 milliards par voie de placements privés. En revanche, ceux inscrits à la Bourse de Toronto ont réuni 19,4 milliards de dollars par la première méthode, et seulement 10 milliards par la seconde⁴. Les données provenant de FP Advisor indiquent par ailleurs que la plupart des prospectus simplifiés sont déposés en vue de mobiliser plus de 10 millions de dollars. Dans la période quinquennale allant de 2016 à 2020, parmi les 657 placements par voie de prospectus simplifié de titres de capitaux propres effectués par des émetteurs inscrits à une bourse canadienne, 44 (7 %) ont permis d'amasser 5 millions de dollars ou moins, 95 (14 %), entre 5 et 10 millions de dollars, et 518 (79 %), plus de 10 millions de dollars⁵.

¹ En 2000, les ACVM ont publié pour consultation un énoncé de principe intitulé « régime d'information intégré », en vertu duquel les émetteurs assujettis auraient été tenus de fournir aux investisseurs de l'information continue plus détaillée en temps opportun en utilisant un document de placement abrégé intégrant par renvoi leur dossier d'information.

² En 2002, la British Columbia Securities Commission a aussi publié pour consultation un projet portant notamment sur un « système d'accès continu au marché » (*Continuous Market Access*, ou CMA). Ce régime avait été créé pour remplacer le régime de prospectus existant. Le CMA donnait aux émetteurs assujettis accès aux marchés par la publication d'un communiqué exposant le placement. Ils n'avaient pas à produire de document de placement, mais étaient soumis à un régime d'information continue amélioré et à l'obligation de fournir toute information importante à leur sujet.

³ Se reporter à l'Avis 51-353 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 51-404 des ACVM, Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement*.

⁴ Rapport du MiG, Bourse de Toronto et Bourse de croissance TSX, décembre 2020.

⁵ D'après FP Advisor – *New Issues, Financial Post Data* (11 juin 2021) et les calculs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Les données représentent les placements par voie de prospectus simplifié de titres de capitaux propres libellés en dollars canadiens qui ont été menés à terme entre 2016 et 2020 (sauf les placements sous le régime du prospectus préalable).

Il ressort de nos consultations que les coûts des placements par voie de prospectus simplifié constituent un obstacle à la collecte de montants moindres de capitaux. Aux yeux des émetteurs, les frais et commissions de placement et les honoraires juridiques en représentent les principales dépenses. Notre sondage sur les coûts montre également que les coûts des placements sous le régime de prospectus sont disproportionnés par rapport aux sommes recueillies.

C'est en réponse à cette réalité que nous proposons de créer la dispense pour financement de l'émetteur coté, une dispense de prospectus visant les petits placements qui, bien qu'ouverte à l'ensemble des émetteurs, profiterait tout particulièrement aux plus petits. Cette dispense tient compte du régime d'information continue général applicable aux émetteurs assujettis, appuyé par des obligations d'attestation et le régime de sanctions civiles relatives au marché secondaire, ainsi que du fait que tout investisseur peut acquérir des titres d'émetteurs assujettis sur le marché secondaire.

À notre avis, la dispense pour financement de l'émetteur coté aurait les effets suivants :

- elle réduirait le coût de l'accès aux marchés organisés;
- elle donnerait aux petits émetteurs accès aux marchés organisés et aux investisseurs individuels;
- elle offrirait aux investisseurs individuels un plus large éventail de placements sur les marchés organisés primaires;
- elle améliorerait et actualiserait l'information disponible sur le marché en ce qui concerne les petits émetteurs n'ayant auparavant recouru qu'à des placements privés;
- elle inciterait tous les émetteurs recueillant de petites sommes à procéder par voie de placement dans le public plutôt que de placement privé.

Nous avons élaboré cette proposition toujours dans l'optique de notre mission : accroître l'efficacité du marché tout en assurant la protection des investisseurs.

Sommaire du projet de dispense pour financement de l'émetteur coté

La dispense pour financement de l'émetteur coté proposée est assortie des principales conditions suivantes :

	Condition	Raison d'être
Admissibilité	<p>L'émetteur doit :</p> <ul style="list-style-type: none"> • avoir des titres inscrits à la cote d'une bourse canadienne; • être émetteur assujetti depuis 12 mois dans au moins un territoire du Canada; • avoir déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle requis en vertu des obligations d'information continue prévues par la législation en valeurs mobilières canadienne; 	<ul style="list-style-type: none"> • Assure la surveillance de l'établissement du prix et des escomptes. • Reconnaît le régime d'information continue général applicable aux émetteurs assujettis. • Limite le recours à la dispense aux émetteurs qui possèdent un dossier d'information continue et respectent leurs obligations en la matière.

	Condition	Raison d'être
	<ul style="list-style-type: none"> être en activité. 	<ul style="list-style-type: none"> Limite le recours à la dispense aux émetteurs possédant une entreprise.
Montant total en dollars	<p>Le montant total en dollars que l'émetteur peut recueillir sous le régime de la dispense durant toute période de 12 mois ne peut excéder :</p> <ul style="list-style-type: none"> le montant le plus élevé d'entre 5 millions de dollars et 10% de la valeur de marché globale des titres de capitaux propres inscrits à la cote de l'émetteur, à concurrence de 10 millions de dollars; une dilution de 100 %. 	<ul style="list-style-type: none"> Le rattachement des plafonds proportionnels du montant total pouvant être réuni à la capitalisation boursière empêche les émetteurs de diluer indûment la participation de leurs porteurs. Tient compte des commentaires reçus qui préconisent une approche à deux paliers prévoyant considérablement moins d'obligations pour les placements de plus petite envergure. Limite les répercussions sur le régime de prospectus simplifié puisque la majorité des émetteurs s'en prévalant réunissent plus de 10 millions de dollars. Le plafonnement du montant pouvant être recueilli empêchera l'émetteur d'invoquer la dispense pour effectuer des transactions plus importantes susceptibles d'impliquer un changement significatif dans son activité.
Type de document d'offre	<p>L'émetteur doit établir et déposer un bref document d'offre en la forme prévue dans le nouveau projet d'Annexe 45-106A*, <i>Document de financement de l'émetteur coté</i>, qui contient l'information prescrite suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> tout fait nouveau dans son activité; sa situation financière, notamment la confirmation qu'il disposera de fonds suffisants pour demeurer en activité 12 mois après le placement; l'emploi prévu du produit du placement en cours; 	<ul style="list-style-type: none"> Reconnaît que les investisseurs peuvent être plus enclins à lire un bref document renfermant l'information clé nécessaire qu'un prospectus bien plus long pour prendre une décision d'investissement. Dans le cas des émetteurs émergents ne recourant actuellement pas au régime de prospectus simplifié, permet la communication au marché d'information rehaussée et plus à jour que sous le régime d'autres dispenses de prospectus.

	Condition	Raison d'être
	<ul style="list-style-type: none"> • l'emploi réel du produit de tout placement effectué dans les 12 mois précédents. 	
Responsabilité	<ul style="list-style-type: none"> • L'émetteur doit attester que le document d'offre, ainsi que tout document d'information continue qu'il a déposé au cours des 12 mois précédents, révèlent tout fait important sur lui ou les titres placés et ne contiennent aucune information fausse ou trompeuse. • Le document d'offre constituerait un « document essentiel » dans le dossier d'information continue de l'émetteur, entraînant ainsi l'application des sanctions civiles relatives au marché secondaire en cas d'information fausse ou trompeuse. • Les souscripteurs sous le régime de la dispense disposeraient de deux types de recours en cas d'information fausse ou trompeuse : <ul style="list-style-type: none"> • des droits d'action sous le régime des sanctions civiles relatives au marché secondaire; • un droit contractuel de résolution contre l'émetteur. 	<ul style="list-style-type: none"> • Assure la qualité et la fiabilité de l'information fournie dans le document d'offre et les documents d'information continue de l'émetteur. • Les sanctions civiles relatives au marché secondaire placent les souscripteurs sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté sur un pied d'égalité avec les investisseurs sur le marché secondaire. • Le droit contractuel de résolution assure que l'émetteur ne s'enrichit pas injustement grâce à de l'information fausse ou trompeuse. • Répond aux craintes que l'application de sanctions relatives au marché primaire n'accroisse les coûts afférents au contrôle diligent du placeur et ne rallonge considérablement le document d'offre, ce qui irait à l'encontre de notre intention d'offrir un moyen plus efficient de collecte de capitaux aux émetteurs dont le dossier d'information continue est à jour.
Restriction quant à l'emploi du produit	<ul style="list-style-type: none"> • La dispense n'est pas ouverte à l'émetteur qui compte affecter le produit à une acquisition significative ou à une transaction de restructuration, ce qui l'obligerait à fournir des états financiers supplémentaires sous le régime de prospectus. 	<ul style="list-style-type: none"> • Restreint le recours à la dispense aux situations pouvant nécessiter de l'information étoffée et un examen plus poussé.
Type de titres	<ul style="list-style-type: none"> • Les titres doivent être des titres de capitaux propres inscrits à la cote ou des titres convertibles en pareils titres. 	<ul style="list-style-type: none"> • La dispense se veut le reflet de la capacité des investisseurs d'acquérir des titres sur le marché

	Condition	Raison d'être
	<ul style="list-style-type: none"> Des reçus de souscription peuvent être émis s'ils ne sont pas utilisés dans le cadre d'une acquisition significative, d'une transaction de restructuration ou d'un autre type de transaction nécessitant l'approbation des porteurs. 	<p>secondaire sans délai de conservation.</p> <ul style="list-style-type: none"> La dispense est réservée aux titres de capitaux propres inscrits à la cote qui sont plus faciles à comprendre pour les investisseurs et ont une valeur de marché.
Restrictions à la revente	<ul style="list-style-type: none"> Les titres ne feraient pas l'objet d'un délai de conservation. 	<ul style="list-style-type: none"> Aucun délai de conservation n'est nécessaire puisque l'émetteur est tenu de révéler tout fait importants au moment du placement. Tient compte des commentaires d'intervenants selon lesquels le délai de conservation imposé continue d'avoir un effet dissuasif sur l'investissement par voie de placement privé.
Participation d'un preneur ferme ou d'une personne inscrite	<ul style="list-style-type: none"> Des courtiers en placement et des courtiers sur le marché dispensé peuvent participer, mais un preneur ferme n'est pas requis. Il n'y a pas de dispense d'inscription. 	<ul style="list-style-type: none"> Réduira le coût des placements. Les participants au marché ont fait remarquer que les émetteurs recourront probablement aux services de courtiers pour des placements de plus grande envergure et afin d'élargir le bassin d'investisseurs. Les courtiers auraient à remplir leurs obligations, notamment en matière de convenance (connaissance du produit et du client), pour placer les titres auprès de clients.
Déclaration de placement avec dispense	<ul style="list-style-type: none"> L'émetteur serait tenu de déclarer le recours à la dispense en déposant une déclaration de placement avec dispense (Annexe 45-106A1). Il n'aurait pas à remplir l'Appendice 1 (<i>Renseignements confidentiels sur le souscripteur ou l'acquéreur</i>). 	<ul style="list-style-type: none"> La déclaration nous fournira des données structurées sur le placement, dont le type et le montant des titres émis, ainsi que la participation de tout courtier ou intermédiaire. L'information sur le souscripteur n'est pas requise lorsque le placement est ouvert à tous les types d'investisseurs. Le fait que cette information n'a pas à être fournie réduira le

	Condition	Raison d'être
		fardeau administratif de l'émetteur.

Modifications corrélatives

Règles

Nous proposons les modifications administratives suivantes à la dispense relative au placement de droits prévue par la Norme canadienne 45-106 afin de corriger ce qui suit :

- les sous-alinéas *ii* et *iii* de l'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 2.1, de sorte que les émetteurs devront avoir déposé tous les documents d'information périodique ou occasionnelle exigés par une décision de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières, ou un engagement pris envers eux;
- le mode de calcul du montant total des fonds disponibles requis dans le tableau à la rubrique 18 de l'Annexe 45-106A15, *Notice de placement de droits de l'émetteur assujetti*.

Nous proposons des modifications corrélatives à la Norme canadienne 45-102 afin d'y ajouter le projet de dispense pour financement de l'émetteur coté à l'Annexe E, *Opération visée subordonnée à la période d'acclimatation*, de sorte que les titres émis sous le régime de cette dispense feraient l'objet d'une période d'acclimatation. Puisque l'une des conditions du projet de dispense est que l'émetteur soit émetteur assujetti depuis 12 mois, en pratique, aucun délai de conservation des titres ne s'appliquera.

Nous proposons par ailleurs de modifier la Norme canadienne 13-101 afin d'inclure le nouveau document d'offre dans la liste des documents à déposer.

Points d'intérêt local

Une annexe au présent avis est publiée en Ontario.

Consultation

Nous invitons les intervenants à formuler des commentaires généraux sur les projets de modification et les modifications de l'Instruction complémentaire 45-106, ainsi qu'à répondre aux questions suivantes.

1. En vertu des projets de modification, le montant total en dollars que l'émetteur peut réunir sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté ferait l'objet des seuils suivants :
 - a) le montant le plus élevé entre 10 % de sa capitalisation boursière ou 5 000 000 \$;
 - b) le plafond de 10 000 000 \$;
 - c) une dilution de 100 %.

Ces seuils sont-ils tous appropriés, ou devrions-nous en envisager d'autres?

2. Afin que les ACVM puissent mesurer et surveiller le recours à la dispense pour financement de l'émetteur coté, elles proposent d'obliger les émetteurs à déposer une déclaration de placement avec dispense dans les 10 jours suivant la date du placement, comme c'est le cas pour la plupart des dispenses de prospectus relatives à la collecte de capitaux. Toutefois, ils n'auraient pas à fournir les renseignements confidentiels détaillés sur le souscripteur ou l'acquéreur visés à l'Appendice 1. Elles jugent cette information superflue, vu l'absence de restrictions quant aux types d'investisseurs sous le régime de la dispense, et elles ne comptent pas l'exiger ultérieurement.
 - a) Y a-t-il d'autres éléments de la déclaration de placement avec dispense que nous devrions penser à assouplir pour les placements sous le régime de la dispense?
 - b) L'obligation de dépôt de la déclaration de placement avec dispense dans le cadre d'un placement sous le régime de la dispense serait-elle indûment contraignante dans ces circonstances? Dans l'affirmative, pourquoi?
 - c) Devions-nous envisager un autre moyen de déclaration des placements effectués sous le régime de la dispense, notamment l'inclusion de l'information dans un document d'information continue existant, comme le rapport de gestion ou encore un formulaire ou un rapport en particulier déposé au moyen de SEDAR?
 - d) Si un autre moyen de déclaration est prévu, quels renseignements les émetteurs auraient-ils à fournir, en sus des suivants :
 - le nombre et le type de titres placés;
 - leur prix;
 - la date du placement;
 - le détail de toute rémunération versée par l'émetteur dans le cadre du placement et l'identité de la partie rémunérée?
 - e) Si un autre moyen de déclaration est prévu, quelle fréquence devrait-on préconiser?
3. Dans les territoires où des droits de participation au marché des capitaux sont déjà facturés, l'imposition de droits de dépôt additionnels pour les déclarations de placement avec dispense sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté découragerait-elle le recours à celle-ci?
4. Nous proposons que la dispense pour financement de l'émetteur coté ne soit ouverte qu'à l'égard des titres de capitaux propres inscrits à la cote, des unités composées de titres inscrits à la cote et de bons de souscription permettant d'obtenir par voie d'exercice des titres de capitaux propres inscrits à la cote, ou des titres, comme les bons de souscription, qui sont convertibles en unités composées d'un titre de capitaux propres inscrit à la cote et d'un bon de

souscription. Il s'agit des titres que la plupart des investisseurs connaissent bien et qu'ils ont plus de facilité à comprendre. Cette liste permettrait de recourir à cette dispense pour le placement de titres de créance convertibles. Voyez-vous des motifs d'en exclure ces titres de créance?

5. Nous avons conçu la dispense pour financement de l'émetteur coté afin qu'elle serve à effectuer occasionnellement des placements privés distincts comptant une seule date de clôture. À votre avis, les émetteurs souhaiteraient-ils également s'en prévaloir à l'égard de placements permanents à prix ouvert? Dans l'affirmative, quels changements faudrait-il y apporter à cette fin? Avez-vous des préoccupations à ce sujet?
6. Ces dernières années, les ACVM ont tenté de répondre à divers enjeux entourant la collecte de capitaux en introduisant un certain nombre de dispenses de prospectus simplifiées destinées aux émetteurs assujettis ayant des titres de capitaux propres inscrits à la cote, dont la dispense pour les porteurs existants et la dispense pour courtier en placement. Le recours à ces dispenses a été limité. Aux dires des participants au marché, l'existence de ces dispenses de prospectus rarement utilisées peut contribuer à la complexité du régime applicable au marché dispensé. Si nous mettons en œuvre le projet de dispense pour financement de l'émetteur coté, devrions-nous songer à abroger l'une quelconque de ces dispenses?
7. Si les courtiers en placement et les courtiers sur le marché dispensé peuvent participer à un placement sous le régime du projet de dispense pour financement de l'émetteur coté, leur participation n'est toutefois pas requise. En outre, aucune dispense de l'obligation d'inscription n'est prévue à l'égard des actes liés aux placements effectués sous le régime de la dispense proposée, si bien que toute personne exerçant l'activité de courtier devra être inscrite ou se prévaloir d'une dispense d'inscription relativement aux activités se rattachant aux placements ainsi dispensés.
 - a) Si la dispense est mise en œuvre, vous attendez-vous à ce que les émetteurs fassent appel à des courtiers pour les placements sous son régime?
 - b) Dans la négative, comment vous attendez-vous à ce qu'ils réalisent leurs placements, par exemple, par l'entremise de leur propre site Web?
8. Nous proposons que les placements sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté soient soumis aux sanctions civiles relatives au marché secondaire et confèrent au souscripteur un droit contractuel de résolution contre l'émetteur. Nous proposons l'application de ces sanctions car la dispense repose sur le dossier d'information continue de l'émetteur et est réservée aux placements de titres de capitaux propres inscrits à la cote qui sont négociés sur le marché secondaire. Bien qu'elle permette le placement de titres librement négociables auprès de toutes les catégories de souscripteurs, la responsabilité s'y rattachant est plus limitée que dans le cas d'un placement par voie de prospectus.
 - a) Le régime de responsabilité proposé incite-t-il adéquatement les émetteurs à fournir de l'information exacte et exhaustive sous le régime de la dispense et offre-t-il une protection appropriée aux investisseurs, ou devrions-nous envisager d'imposer le même niveau de responsabilité que celui conféré par le régime de prospectus?

- b) Au nombre des objectifs clés de la dispense figurent la réduction des coûts d'accès de l'émetteur aux marchés organisés et la remise aux investisseurs d'un bref document qu'ils peuvent être plus enclins à lire. L'imposition d'une responsabilité du niveau du régime de prospectus influencerait-elle sur les objectifs de la dispense?
- c) L'absence d'une responsabilité légale des courtiers se traduirait-elle par une baisse des normes d'information?
- d) L'une des conditions de la dispense est que l'émetteur doit prévoir un droit contractuel de résolution dans le contrat de souscription de titres conclu avec le souscripteur. L'imposition à l'émetteur de l'obligation de conclure pareil contrat constituerait-elle un fardeau excessif pour lui?

Prière de présenter vos commentaires par écrit le **26 octobre 2021** au plus tard.

Veillez les adresser aux membres des ACVM, comme suit :

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

Envoyez vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM :

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

Larissa Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance

British Columbia Securities Commission
P.O. Box 10142, Pacific Centre
701 West Georgia Street
Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2
Télécopieur : 604 899-6581
lstreu@bcsc.bc.ca

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

Questions

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

<p>Diana D'Amata Analyste à la réglementation Autorité des marchés financiers 514 395-0337, poste 4386 diana.damata@lautorite.qc.ca</p>	<p>Larissa Streu Senior Legal Counsel, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604 899-6888 lstreu@bcsc.bc.ca</p>
<p>Leslie Rose Senior Legal Counsel, Corporate Finance British Columbia Securities Commission 604 899-6654 lrose@bcsc.bc.ca</p>	<p>David Surat Senior Legal Counsel, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-8052 dsurat@osc.gov.on.ca</p>
<p>Jessie Gill Senior Legal Counsel, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 416 593-8114 jessiegill@osc.gov.on.ca</p>	<p>Tracy Clark Senior Legal Counsel Alberta Securities Commission 403 355-4424 Tracy.Clark@asc.ca</p>

<p>Gillian Findlay Senior Legal Counsel Alberta Securities Commission 403 297-3302 Gillian.Findlay@asc.ca</p>	<p>Ella-Jane Loomis Conseillère juridique principale, Valeurs mobilières Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick) 506 453-6591 ella-jane.loomis@fcnb.ca</p>
<p>Heather Kuchuran Director, Corporate Finance Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan, Securities Division 306 787-1009 Heather.kuchuran@gov.sk.ca</p>	<p>Wayne Bridgeman Deputy Director, Corporate Finance Commission des valeurs mobilières du Manitoba, Division des valeurs mobilières 204 945-4905 wayne.bridgeman@gov.mb.ca</p>
<p>Abel Lazarus Director, Corporate Finance Nova Scotia Securities Commission 902 424-6859 abel.lazarus@novascotia.ca</p>	

Annexe A

PROJET DE MODIFICATIONS DE LA NORME CANADIENNE 45-106 SUR LES *DISPENSES DE PROSPECTUS*

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe *o* de la définition de l'expression « investisseur qualifié », des mots « dans un territoire du Canada ou, au Québec, par l'autorité en valeurs mobilières » par les mots « , sauf au Québec, ou par l'autorité en valeurs mobilières dans un territoire du Canada ».
2. L'article 2.1 de cette règle est modifié par le remplacement, dans les sous-alinéas *ii* et *iii* de l'alinéa *b* du paragraphe 3, des mots « ou, au Québec, » par les mots « , sauf au Québec, ou ».
3. L'article 2.42 de cette règle est modifié par le remplacement, dans les alinéas *a* et *b* du paragraphe 2, des mots « ou, au Québec, » par les mots « , sauf au Québec, ou ».
4. Cette règle est modifié par l'insertion, après l'article 5.3, de la partie suivante :

« PARTIE 5A DISPENSE POUR FINANCEMENT DE L'ÉMETTEUR COTÉ

5A.1. Interprétation

Dans la présente partie, on entend par :

« sanctions civiles relatives au marché secondaire » : les dispositions de la législation en valeurs mobilières énumérées à l'annexe D vis-à-vis du nom du territoire intéressé;

« titre de capitaux propres inscrit à la cote » : un titre d'une catégorie de titres de capitaux propres d'un émetteur inscrite à la cote d'une bourse reconnue par une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada.

5A.2. Dispense pour financement de l'émetteur coté

Voir l'Annexe E de la Norme canadienne 45-102 sur la revente de titres. La première opération visée est subordonnée à une période d'acclimatation lors de la revente.

Cet encadré ne fait pas partie de la présente règle et n'a pas de valeur officielle.

- 1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement, effectué par un émetteur de titres émis par lui, lorsque sont réunies les conditions suivantes :
 - a) l'émetteur est émetteur assujetti dans au moins un territoire du Canada et l'a été au cours des 12 mois précédant immédiatement la date à laquelle il dépose le communiqué visé à l'alinéa *j*;
 - b) l'émetteur a une catégorie de titres inscrite à la cote d'une bourse reconnue par une autorité en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;
 - c) les activités d'exploitation de l'émetteur n'ont pas cessé ou son actif principal ne consiste pas en la trésorerie ou des équivalents de trésorerie ou en l'inscription de ses titres à la cote;

d) l'émetteur a déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle qu'il est tenu de déposer conformément à ce qui suit :

- i) la législation en valeurs mobilières applicable;
- ii) une décision de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières;
- iii) un engagement envers l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières;

e) au moment du placement, l'émetteur ne compte pas en employer le produit pour réaliser les transactions suivantes :

- i) une acquisition qui est une acquisition significative en vertu de la partie 8 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue*;
- ii) une « transaction de restructuration » au sens de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue*;
- iii) toute autre transaction nécessitant l'approbation de porteurs en vertu du droit des sociétés du territoire où l'émetteur est constitué ou prorogé, des exigences de la bourse à la cote de laquelle sont inscrits ses titres de capitaux propres inscrits à la cote, ou de ses documents constitutifs;

f) le montant total du placement, combiné au montant de tous les autres placements effectués par l'émetteur en vertu du présent article au cours des 12 mois précédant immédiatement la date du communiqué visé à l'alinéa j, n'excède pas, en dollars, le plus élevé des montants suivants :

- i) 5 000 000 \$;
- ii) 10 % de la valeur de marché globale de ses titres inscrits à la cote à la date à laquelle il publie le communiqué annonçant le placement, à concurrence de 10 000 000 \$;

g) le placement, combiné à tous les autres effectués par l'émetteur en vertu du présent article au cours des 12 mois précédant immédiatement la date de publication du communiqué visé à l'alinéa j, n'entraînera pas une augmentation de plus de 100 % du nombre, ou du montant en capital dans le cas de titres de créance, de ses titres émis et en circulation, à la date tombant 12 mois avant celle du communiqué;

h) au moment du placement, l'émetteur s'attend raisonnablement à avoir, à la clôture du placement, suffisamment de fonds disponibles pour atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à tous ses besoins de trésorerie pour 12 mois;

- i) le placement porte sur les titres suivants :
 - a) des titres inscrits à la cote;
 - b) des unités composées de titres de capitaux propres inscrits à la cote et de bons de souscription;
 - c) des titres convertibles en titres de capitaux propres inscrits à la cote ou en unités composées de titres de capitaux propres inscrits à la cote et de bons de souscription;

j) avant de solliciter une offre de souscription du souscripteur éventuel, l'émetteur prend les mesures suivantes :

i) il publie et dépose un communiqué qui remplit les conditions suivantes :

A) il annonce le placement;

B) il indique que le souscripteur peut accéder au document d'offre relatif au placement sous le profil de l'émetteur dans SEDAR+ et, si celui-ci en possède un, sur son site Web;

ii) il dépose le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli;

iii) s'il possède un site Web, il y affiche le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli;

k) le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli visé à l'alinéa *j* est déposé avant la sollicitation d'une offre de souscription et au plus tard 3 jours ouvrables après la date du document;

l) le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli visé à l'alinéa *j*, ainsi que tout document déposé de vertu de la législation en valeurs mobilières dans un territoire du Canada à compter 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, révèlent tout fait important au sujet de l'émetteur et des titres placés en vertu du présent article et ne contiennent aucune information fautive ou trompeuse;

m) au Québec, le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli est établi en français ou en français et en anglais;

n) le contrat de souscription de titres prévoit le droit contractuel de résolution visé au paragraphe 3;

o) le placement prend fin au plus tard 45 jours après la publication par l'émetteur du communiqué visé à l'alinéa *j*.

2) Pour l'application du sous-alinéa *ii* de l'alinéa *f* du paragraphe 1, la valeur de marché globale des titres inscrits à la cote est calculée par multiplication du nombre total de ces titres en circulation par leur cours de clôture à la bourse au Canada sur laquelle leur catégorie est principalement négociée.

3) Pour l'application de l'alinéa *n* du paragraphe 1, le droit contractuel de résolution du contrat de souscription de titres prévoit les éléments suivants :

a) le souscripteur peut l'exercer lorsque le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] déposé en vertu de l'alinéa *j* de ce paragraphe contient de l'information fautive ou trompeuse;

b) le souscripteur peut l'exercer sans égard au fait qu'il s'est fié ou non à l'information fautive ou trompeuse;

c) le souscripteur peut l'exercer en transmettant un avis à l'émetteur dans un délai de 180 jours à compter de la signature du contrat de souscription;

d) le souscripteur a le droit d'obtenir le remboursement intégral de la contrepartie versée à l'émetteur;

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

5A.3. Changements importants pendant le placement

Lorsque l'émetteur publie un communiqué annonçant son intention d'effectuer un placement en vertu de l'article 5A.2 et qu'un changement important survient dans ses affaires avant la clôture du placement, il met fin au placement jusqu'à ce qu'il remplisse les conditions suivantes :

- a) il se conforme à la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* à l'égard du changement important;
- b) il dépose une modification du document prévu à l'Annexe 45-106A[x] déposé;
- c) il publie et dépose un communiqué indiquant qu'une modification du document prévu à l'Annexe 45-106A[x] qui tient compte du changement important a été déposée.

5A.4. Dispense pour financement de l'émetteur coté – sanctions civiles relatives à l'information sur le marché secondaire

1) Les sanctions civiles relatives au marché secondaire s'appliquent à l'acquisition de titres de l'émetteur sous le régime de la dispense de prospectus prévue à l'article 5A.2.

2) Tout document qui se présente ou apparaît comme rempli conformément à l'Annexe 45-106A[x] et qui est déposé relativement à un placement visé à l'article 5A.2 est un « document essentiel » pour l'application des sanctions civiles relatives au marché secondaire.

3) En Colombie-Britannique, les sous-alinéas suivants s'appliquent :

a) les souscriptions de titres dans le cadre d'un placement visé à l'article 5A.2 constituent des catégories prescrites de souscription en vertu du paragraphe b de l'article 140.2 du *Securities Act* (R.S.B.C. 1996, c. 418);

b) les documents qui se présentent ou apparaissent comme remplis conformément à l'Annexe 45-106A[x] et qui sont déposés relativement à un placement visé à l'article 5A.2 constituent une catégorie prescrite de documents pour l'application de la définition de l'expression « *core document* » à l'article 140.1 du *Securities Act*. ».

5. L'article 6.1 de cette règle est modifié par l'addition, après l'alinéa *j*, du paragraphe 1, du suivant :

« *k*) l'article 5A.2. ».

6. L'article 6.3 de cette règle est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur n'est pas tenu de remplir l'Appendice 1 de l'Annexe 45-106A1 relativement à un placement effectué en vertu de l'article 5A.2. ».

7. L'Annexe 45-106A1 de cette règle est modifié par l'addition, dans l'Appendice 1 et après le quatrième alinéa sous l'intitulé « **INSTRUCTIONS POUR L'APPLICATION DE L'APPENDICE 1** », du suivant :

« **Déclarations déposées en vertu de l'alinéa *k* du paragraphe 1 de l'article 6.1** – En ce qui concerne les déclarations déposées en vertu de l'alinéa *k* du paragraphe 1 de l'article 6.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus, l'émetteur n'a pas à remplir l'Appendice 1. ».

8. L'Annexe 45-106A15 de cette règle est modifiée, dans la partie 3 :

1° par le remplacement, dans la rubrique 18, du tableau par le suivant :

«

		Dans l'hypothèse d'un montant minimum ou d'un engagement de souscription seulement	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 15 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 50 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 75 % des titres offerts	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 100 % des titres offerts
A	Montant à recueillir	\$	\$	\$	\$	\$
B	Commissions de placement et frais	\$	\$	\$	\$	\$
C	Frais estimatifs (avocats, comptables, auditeurs)	\$	\$	\$	\$	\$
D	Fonds disponibles : D = A - (B+C)	\$	\$	\$	\$	\$
E	Fonds de roulement (insuffisance) à la fin du dernier mois	\$	\$	\$	\$	\$
F	Sources de financement supplémentaires requises	\$	\$	\$	\$	\$
G	Total : G = D+E+F	\$	\$	\$	\$	\$

»;

2° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans les rubriques 19 et 20, des mots « d'espèces ou de quasi-espèces » par les mots « de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie ».

9. Cette règle est modifiée par l'addition, après l'Annexe 45-106A[x], de la suivante :

« ANNEXE 45-106A[x]

DOCUMENT DE FINANCEMENT DE L'ÉMETTEUR COTÉ

INSTRUCTIONS

1. Aperçu du document d'offre

Utiliser le présent modèle de document d'offre pour tout placement effectué en vertu du paragraphe 1 de l'article 5A.2 de la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus.

L'objectif du document d'offre est de fournir des renseignements sur le placement.

Établir le document d'offre sous la forme de questions et de réponses.

2. Information intégrée par renvoi

Ne pas intégrer d'information par renvoi dans le document d'offre.

3. Langage simple

Rédiger le document d'offre en utilisant un langage simple et facile à comprendre. Éviter les expressions techniques, mais au besoin, les expliquer de façon claire et concise.

4. Forme

Sauf indication contraire, utiliser les questions de la présente annexe comme rubriques du document d'offre. Pour en faciliter la compréhension, présenter l'information sous forme de tableaux.

5. Date de l'information

Sauf indication contraire dans la présente annexe, l'information présentée doit être arrêtée à la date du document d'offre.

6. Information prospective

L'information prospective présentée dans le document d'offre doit être conforme à la partie 4A.3 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue*.

PARTIE 1 SOMMAIRE DU PLACEMENT

1. Information de base sur le placement

Inscrire les éléments suivants en donnant l'information entre crochets :

« Document d'offre sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté [Date]

[Nom de l'émetteur] ».

2. Détail du placement

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Quels titres sont placés?** ».

Fournir les précisions suivantes sur le placement :

a) le type et le nombre de titres placés, et une description de toutes leurs caractéristiques significatives;

b) le prix d'offre;

c) le nombre minimum et maximum de titres pouvant être placés;

d) s'il peut y avoir plusieurs clôtures et la date de clôture prévue (si elle est connue);

e) les bourses et systèmes de cotation, le cas échéant, sur lesquels les titres sont inscrits à la cote, se négocient ou sont cotés;

f) le cours de clôture des titres le jour de bourse précédant la date du document d'offre.

3. Mention obligatoire

Inscrire au bas de la page de titre les mentions prévues aux paragraphes *a* et *b*, en caractères gras, en donnant l'information entre crochets :

a) Déclarations :

« Aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun agent responsable ne s'est prononcé sur la qualité de ces titres ni n'a examiné le présent document. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. »

[Nom de l'émetteur] procède à un financement de l'émetteur coté en vertu de l'article 5A.2 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*. Dans le cadre de ce placement, nous déclarons ce qui suit :

- Nous sommes en activité et notre actif principal ne consiste pas en la trésorerie ou des équivalents de trésorerie ou en l'inscription de nos titres à la cote.
- Nous avons déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle requis.
- Le montant total de ce placement, combiné au montant de tous les autres placements effectués sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté au cours des 12 mois précédant immédiatement la date du présent document d'offre, n'excédera pas, en dollars, [insérer « 5 000 000 \$ » ou le montant correspondant à 10 % de la capitalisation boursière de l'émetteur, à concurrence de 10 000 000 \$].
- Nous ne clorons ce placement que si nous estimons raisonnablement avoir recueilli des fonds suffisants pour atteindre nos objectifs commerciaux et répondre à tous nos besoins de trésorerie pour 12 mois.
- Nous n'affecterons le produit de ce placement à aucune acquisition qui est une « acquisition significative » ou une « transaction de restructuration » en vertu de la législation en valeurs mobilières, ni à aucune autre transaction nécessitant l'approbation des porteurs de titres. ».

b) Attestation :

« 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. ».

PARTIE 2 DESCRIPTION SOMMAIRE DE L'ACTIVITÉ

4. Description sommaire de l'activité

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Quelle est notre activité?** ».

Résumer brièvement l'activité exercée ou prévue.

5. Événements récents

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« **Événements récents** ».

Résumer brièvement les principaux événements récents concernant ou touchant l'émetteur.

6. Faits importants

Indiquer tout fait important au sujet de l'émetteur ou des titres placés qui ne figure pas ailleurs dans le présent document d'offre ou dans tout autre document déposé 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.

7. 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 de réaliser. Décrire tous les événements 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.

PARTIE 3 EMPLOI DES FONDS DISPONIBLES

8. Fonds disponibles

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Quels seront les fonds disponibles à la clôture du placement? ».

Indiquer dans le tableau suivant les fonds disponibles après le placement. Le cas échéant, fournir des détails sur toute source de financement supplémentaire que l'émetteur compte ajouter au produit du placement pour atteindre son principal objectif de collecte de capitaux.

Si une baisse significative est survenue dans le fonds de roulement depuis les derniers états financiers annuels audités, fournir des explications.

		Dans l'hypothèse d'un montant minimum	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 100 % des titres offerts
A	Montant à recueillir	\$	\$
B	Commissions de placement et frais	\$	\$
C	Frais estimatifs (avocats, comptables, auditeurs)	\$	\$
D	Produit net du placement : D = A - (B+C)	\$	\$
E	Fonds de roulement (insuffisance) à la fin du dernier mois	\$	\$
F	Sources de financement supplémentaires requises	\$	\$
G	Total des fonds disponibles : G = D+E+F	\$	\$

9. Emploi des fonds disponibles

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Comment les fonds disponibles seront-ils employés? ».

Ventiler de façon détaillée dans le tableau suivant l'emploi prévu des fonds disponibles. Donner suffisamment de détails sur chaque objectif principal, en indiquant le montant approximatif.

Description de l'emploi prévu des fonds disponibles, par ordre de priorité	Dans l'hypothèse d'un montant minimum seulement	Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 100 % des titres offerts
	\$	\$
	\$	\$
Total : égal à la ligne G dans la rubrique 8	\$	\$

Instructions :

1. *Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à rembourser tout ou partie d'un emprunt contracté au cours des 2 années précédentes, décrire les objectifs principaux auxquels le produit de l'emprunt a été affecté. Si le créancier est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son nom, sa relation avec l'émetteur et l'encours.*

2. *Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à acquérir des actifs, décrire ces actifs. Si ces renseignements sont connus, indiquer le prix payé pour les actifs ou la catégorie d'actifs ou qui leur est affecté, y compris les actifs incorporels. Si le vendeur des actifs est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer son nom, sa relation avec l'émetteur et la méthode d'établissement du prix d'achat.*

3. *Lorsqu'une partie des fonds disponibles doit être versée à une personne qui est initié à l'égard de l'émetteur, a des liens avec lui ou est membre du même groupe que lui, indiquer dans une note accompagnant le tableau le nom de cette personne, sa relation avec l'émetteur et le montant à payer.*

4. *Lorsque plus de 10 % des fonds disponibles serviront à des activités de recherche et de développement relatives à des produits ou des services, indiquer les éléments suivants :*

a) *la phase des programmes de recherche et de développement que cette partie du produit permettra de réaliser, selon les prévisions de la direction;*

b) *les principaux éléments des programmes projetés qui seront financés au moyen des fonds disponibles, y compris une estimation des coûts prévus;*

c) *le fait que l'émetteur effectue lui-même ses travaux de recherche et de développement, les confie à des sous-traitants ou a recours à une combinaison de ces 2 méthodes;*

d) *les étapes supplémentaires à franchir pour atteindre la phase de production commerciale, en donnant une estimation des coûts et des délais.*

5. *Si les derniers états financiers annuels audités ou le dernier rapport financier intermédiaire déposés contenaient une note concernant la continuité de l'exploitation, l'indiquer et expliquer la façon dont ce placement devrait répondre aux incertitudes touchant la décision d'inclure ou non une telle note dans les prochains états financiers annuels.*

10. Emploi des fonds provenant de financements antérieurs

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Comment les autres fonds recueillis au cours des 12 derniers mois ont-ils été employés? ».

Indiquer sous forme de tableau comparatif l'information déjà fournie sur l'emploi, par l'émetteur, des fonds disponibles ou du produit obtenus de tout financement au cours des 12 derniers mois, accompagnée d'une explication des variations et, le cas échéant, de leur incidence sur la capacité de l'émetteur d'atteindre ses objectifs commerciaux et les jalons fixés.

PARTIE 4 FRAIS ET COMMISSIONS

11. Participation et rémunération des courtiers ou des intermédiaires

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Qui sont les courtiers ou les intermédiaires que nous avons engagés dans le cadre du présent placement, le cas échéant, et quelle est leur rémunération? ».

Lorsqu'un courtier, un intermédiaire ou une autre personne a touché ou doit toucher une forme quelconque de rémunération (par exemple une commission, des frais de financement d'entreprise ou des commissions d'intermédiaire) dans le cadre du placement, fournir l'information suivante dans la mesure applicable :

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

12. Conflits d'intérêts du courtier

Lorsqu'un courtier a été engagé dans le cadre du placement, inscrire la mention suivante en caractères gras :

« [Identifier le courtier] se trouve-t-il en conflit d'intérêts? ».

Si l'émetteur y est tenu, fournir l'information prévue par la Norme canadienne 33-105 sur les *conflits d'intérêts chez les placeurs*.

PARTIE 5 DROITS DU SOUSCRIPTEUR

13. Droits du souscripteur

Inscrire la mention suivante :

« Les titres placés au moyen du présent document d'offre de l'émetteur sont assortis de certains droits, notamment les suivants. Consultez un avocat pour connaître vos droits.

Si le présent document d'offre contient de l'information fautive ou trompeuse et que vous avez souscrit des titres sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté, vous avez le droit contractuel de résoudre votre contrat de souscription.

Vous pouvez exercer ce droit même si vous ne vous êtes pas fondé sur l'information fautive ou trompeuse.

Si vous comptez vous prévaloir de ce droit, vous devez le faire dans des délais de prescription stricts. Vous devez nous aviser de votre intention de l'exercer dans [indiquer la période d'au moins 180 jours figurant dans le contrat de souscription] après la signature du contrat de souscription de titres.

Outre ce droit contractuel, la législation en valeurs mobilières du Canada vous confère des droits sous le régime des sanctions civiles relatives au marché secondaire si le document d'offre ou tout document déposé par l'émetteur à compter du [indiquer 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] contient de l'information fautive ou trompeuse. ».

PARTIE 6 RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

14. Renseignements supplémentaires

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

« Où trouver des renseignements supplémentaires sur l'émetteur? ».

Donner l'adresse du site Web de SEDAR+ et indiquer qu'il est possible d'y obtenir les documents d'information continue de l'émetteur. S'il y a lieu, fournir l'adresse du site Web de l'émetteur. ».

10. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

Annexe B

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 45-106 SUR LES *DISPENSES DE PROSPECTUS*

1. La partie 3 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* est modifiée par l'insertion, après l'article 3.11, des suivants :

« 3.12. Dispense pour financement de l'émetteur coté

1) Admissibilité de l'émetteur

La dispense pour financement de l'émetteur coté prévue à l'article 5A.2 de la règle soustrait à l'obligation de prospectus l'émetteur assujéti dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse reconnue par une autorité en valeurs mobilières dans un territoire du Canada. Elle vise à lui permettre de réunir auprès de quiconque un montant limité de capitaux en s'appuyant sur ses documents d'information continue. Toutefois, il doit avoir été émetteur assujéti dans au moins un territoire du Canada pendant au moins 12 mois avant le placement, et avoir déposé tous les documents d'information périodique et occasionnelle requis.

Outre l'obligation d'inscription à la cote, l'alinéa *c* du paragraphe 1 de l'article 5A.2 dispose que la dispense n'est pas ouverte à l'émetteur dont les activités d'exploitation ont cessé ou l'actif principal consiste en la trésorerie ou des équivalents de trésorerie ou en son inscription à la cote. En vertu de l'alinéa *e* du même paragraphe, elle ne s'applique pas non plus à l'émetteur qui compte employer le produit du placement pour réaliser une acquisition significative, une transaction de restructuration ou toute autre transaction nécessitant l'approbation de porteurs. Ces conditions ont pour but d'assurer que l'émetteur s'en prévalant possède une entreprise en exploitation déjà décrite dans ses documents d'information actuels. Nous nous attendons de l'émetteur comptant recueillir des capitaux en vue de financer une acquisition significative ou une transaction de restructuration en plaçant des titres auprès d'investisseurs individuels qu'il le fasse sous le régime de prospectus afin que les souscripteurs éventuels disposent d'information complète, véridique et claire à propos de l'emploi prévu du produit.

2) Titres de capitaux propres inscrits à la cote

Sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté, l'émetteur ne peut offrir que des titres de capitaux propres inscrits à la cote, des titres convertibles en titres de capitaux propres inscrits à la cote, comme des bons de souscription, ou des titres convertibles en unités composées de titres de capitaux propres inscrits à la cote et de bons de souscription, tels que des bons de souscription spéciaux ou des reçus de souscription. Il lui est cependant interdit par l'alinéa *e* du paragraphe 1 de l'article 5A.2 d'effectuer tout placement de reçus de souscription uniquement convertibles à la clôture, par l'émetteur, d'une acquisition significative, d'une transaction de restructuration ou de toute autre transaction nécessitant l'approbation des porteurs en vertu du droit des sociétés, des exigences de la bourse ou des documents constitutifs de l'émetteur.

3) Suffisance des fonds disponibles et montant minimum à recueillir

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 suffisamment de fonds pour atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à tous ses besoins de trésorerie pour 12 mois doit en fixer un à ces fins.

4) Dépôt du document prévu à l'Annexe 45-106A[x], *Document de financement de l'émetteur coté*

Avant de démarcher des souscripteurs sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté, l'émetteur doit déposer le communiqué annonçant le placement ainsi que le document prévu à l'Annexe 45-106A[x], *Document de financement de l'émetteur coté* (l'« Annexe 45-106A[x] »), dûment rempli, auprès de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire où le placement a lieu, et ce, même s'il n'y est

pas émetteur assujetti.

5) Faits importants et changements importants

L'émetteur doit veiller à ce que l'information fournie au souscripteur dans le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli et certains de ses documents d'information continue révèle tout fait important sur lui et les titres offerts et ne contienne aucune information fautive ou trompeuse. Cette obligation vaut pour tout document d'information continue qu'il a déposé en vertu de la législation en valeurs mobilières canadienne à compter 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.

En vertu de la législation en valeurs mobilières, un « fait important » à l'égard d'un titre émis ou dont l'émission est projetée s'entend généralement de tout fait dont il est raisonnable de s'attendre qu'il aura un effet appréciable sur le cours ou la valeur de ce titre. On se reportera à l'article 4.3 de l'Instruction complémentaire 51-201 : *Lignes directrices en matière de communication de l'information* pour des exemples d'événements ou d'éléments d'information pouvant être importants.

Selon l'article 5A.3 de la règle, s'il survient un changement important dans ses affaires après le dépôt du communiqué annonçant le placement et avant la clôture de ce dernier, l'émetteur doit mettre fin au placement jusqu'à ce qu'il ait, entre autres choses, modifié le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] et publié un avis à cet égard. Il est également tenu de se conformer à ses obligations en vertu de la partie 7 de la Norme canadienne 51-102. L'expression « changement important » est définie dans la législation en valeurs mobilières canadienne.

6) Responsabilité pour information fautive ou trompeuse

Si le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli contient de l'information fautive ou trompeuse, les souscripteurs de titres placés sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté disposent d'un droit contractuel de résolution contre l'émetteur. Nous rappelons aux émetteurs qu'ils sont tenus d'attester, à la première page de ce document, que celui-ci, ainsi que tout document déposé en vertu de la législation en valeurs mobilières canadienne à compter de la première des deux dates entre celle tombant 12 mois avant la date du document et celle du dépôt de leurs derniers états financiers annuels audités, révèlent tout fait important sur eux et les titres placés et ne contiennent aucune information fautive ou trompeuse. Si un document déposé durant cette période renferme de l'information de cette nature, l'attestation sera elle aussi fautive ou trompeuse, et les souscripteurs de titres sous le régime de la dispense pourront alors exercer le droit contractuel de résoudre leur contrat de souscription.

L'émetteur serait également exposé aux sanctions civiles relatives au marché secondaire prévues par la législation en valeurs mobilières canadienne, envers les acquéreurs sur le marché secondaire de même que les souscripteurs sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté.

7) Documents à déposer après le placement

Dans les 10 jours suivant le placement de titres sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté, l'émetteur doit déposer une déclaration de placement avec dispense en la forme prévue à l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense* dans tout territoire où des titres ont été placés. Se reporter l'article 5.1 de la présente instruction complémentaire pour de plus amples renseignements à ce sujet.

Le paragraphe 3 de l'article 6.3 de la règle prévoit une dispense de l'obligation de remplir l'Appendice 1 de l'Annexe 45-106A1 (*Renseignements confidentiels sur le souscripteur ou l'acquéreur*) pour les placements effectués sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté.

8) Prise ferme déguisée

Les titres placés sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté

ne font l'objet d'aucune restriction à la revente en vertu de la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* (la « **Norme canadienne 45-102** »). L'émetteur peut se prévaloir de la dispense pour placer des titres auprès de tous les investisseurs, et non pas seulement de ceux d'une catégorie donnée.

Dans la législation en valeurs mobilières, la définition de l'expression « placement » inclut toute transaction ou série de transactions supposant une souscription ou un achat et une vente, ou un rachat et une revente, dans le cadre d'un placement ou accessoirement à un placement. Au Québec, la définition englobe également ces transactions.

Dans les cas où la dispense vise à placer des titres auprès d'un seul souscripteur ou d'un petit groupe de souscripteurs reliés et que ceux-ci les revendent immédiatement sur le marché secondaire, il peut sembler qu'ils n'avaient pas vraiment l'intention d'investir dans l'émetteur. Le placement sous le régime de la dispense et la revente ultérieure peuvent en fait être considérés comme une seule et même opération de placement. Pour que soit respectée la législation en valeurs mobilières, les acquéreurs ultérieurs devraient disposer du document prévu à l'Annexe 45-106A[x] dûment rempli et des droits conférés par la dispense.

Par ailleurs, les souscripteurs de titres ayant l'intention de les revendre immédiatement sur le marché secondaire devraient tenir compte de la définition attribuée à l'expression « preneur ferme » dans la législation en valeurs mobilières et déterminer s'ils sont tenus d'être inscrits. L'article 1.7 de la présente instruction complémentaire donne des indications sur ce qui est attendu des preneurs fermes qui souscrivent des titres sous le régime de la dispense de prospectus dans l'optique de les revendre (ou de les placer) immédiatement.

9) Critère de l'inscription en fonction de l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller

La dispense pour financement de l'émetteur coté n'exige pas la souscription des titres par l'entremise d'un courtier. Il s'agit d'une dispense de l'obligation de prospectus uniquement, et non pas de l'obligation d'inscription à titre de courtier.

L'émetteur qui se prévaut de la dispense pour offrir ses propres titres devrait déterminer si lui-même, ou tout agent de placement auquel il fait appel, doit être inscrit. Se reporter à l'article 1.6 de la présente instruction complémentaire. L'instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 expose la façon dont s'applique le critère de l'inscription en fonction de l'exercice de l'activité.

10) Recours aux services d'un courtier inscrit dans le cadre d'un placement sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté

L'émetteur peut engager un courtier en placement ou un courtier sur le marché dispensé inscrit pour l'aider à effectuer son placement sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté.

Le courtier sur le marché dispensé peut faciliter les placements sous le régime de la dispense puisque ceux-ci sont dispensés de prospectus. Toutefois, à l'issue du placement, il ne peut faciliter la revente des titres, car cette activité est une opération sur des titres contraire au sous-alinéa *ii* de l'alinéa *d* du paragraphe 2 de l'article 7.1 de la Norme canadienne 31-103.

11) Rôle de la personne inscrite dans un placement sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté

La personne inscrite qui participe à un placement de titres sous le régime de la dispense doit se conformer à ses obligations à ce titre, notamment en matière de connaissance du client et du produit, et d'évaluation de la convenance. Nous nous attendons à ce que toutes les personnes inscrites soient au fait des autres indications fournies par les ACVM à l'égard ces obligations, et à ce qu'elles repèrent et traitent les conflits d'intérêts.

« 3.13. Établissement du document prévu à l'Annexe 45-106A[x]

Système de numérotation et indications générales

La numérotation du présent article correspond à celle des parties et des rubriques de l'Annexe 45-106A[x].

Instructions, rubrique 1, Aperçu du document d'offre

Lorsqu'ils établissent le document prévu à l'Annexe 45-106A[x], les émetteurs devraient retenir qu'il se veut un document d'information concis et facile à comprendre. Nous nous attendons généralement à ce qu'il ait au plus 5 pages.

Partie 1, rubrique 2, Détail du placement

À la rubrique 2 de la partie 1 de l'Annexe 45-106A[x], des précisions sont exigées sur le placement, notamment sa date de clôture prévue (si elle est connue). Nous rappelons aux émetteurs qu'en vertu de l'alinéa o du paragraphe 1 de l'article 5A.2 de la règle, la date de clôture définitive du placement doit tomber au plus tard 45 jours après celle de la publication et du dépôt du communiqué annonçant ce dernier.

Partie 1, rubrique 3, Mention obligatoire, paragraphe a, Déclarations

La rubrique 3 de la partie 1 de l'Annexe 45-106A[x] exige certaines déclarations de l'émetteur. Il revient à ce dernier et à sa direction de s'assurer que les déclarations prévues au paragraphe a sont exactes et le demeureront jusqu'à la clôture du placement, puisqu'il s'agit de conditions de la dispense.

Partie 1, rubrique 3, Mention obligatoire, paragraphe b, Attestation

En vertu de la rubrique 3 de la partie 1 de l'Annexe 45-106A[x], l'émetteur est tenu d'attester que le document prévu à cette annexe, ainsi que les documents d'information continue déposés à compter de la 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, révèlent tout fait important au sujet de l'émetteur et des titres placés et ne contiennent aucune information fautive ou trompeuse.

Nous rappelons aux émetteurs que les souscripteurs sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté ont d'un droit contractuel de résolution en cas d'information fautive ou trompeuse dans le document prévu à l'Annexe 45-106A[x] ou dans les documents d'information continue déposés dans le délai déterminé.

De plus, ils sont, avec leurs dirigeants, exposés aux sanctions civiles relatives au marché secondaire pour l'information figurant dans le document prévu à l'Annexe 45-106A[x], tant à l'égard des souscripteurs sous le régime de la dispense que des acquéreurs sur le marché secondaire.

Partie 2, rubrique 6, Faits importants

Sous la rubrique 6 de la partie 2 du document prévu à l'Annexe 45-106A[x] doit être indiqué tout fait important au sujet de l'émetteur ou des titres placés qui ne figure pas ailleurs dans ce document ou dans tout autre document déposé par l'émetteur durant la période déterminée. Se reporter au paragraphe 5 de l'article 3.12 pour des indications à cet égard.

Lorsqu'une personne a la propriété véritable de titres de l'émetteur, ou exerce une emprise sur de tels titres, directement ou indirectement, lui assurant 10 % ou plus des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote de l'émetteur, cette information peut constituer un fait important en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'émetteur qui n'a pas fourni l'information à propos de la personne dans les 12 mois précédant immédiatement la date du document prévu à l'Annexe 45-106A[x] devrait envisager d'inclure les renseignements suivants à son sujet :

- a) le nom de la personne;
- b) le nombre ou la valeur des titres dont elle la propriété véritable ou sur lesquels elle exerce une emprise;

c) le nombre ou la valeur des titres de toute catégorie de titres de l'émetteur dont elle aura la propriété véritable ou sur lesquels elle exercera une emprise après le placement et le pourcentage de l'ensemble des titres en circulation que ce nombre ou cette valeur représente.

Partie 3, rubrique 8, *Fonds disponibles*

La rubrique 8 de la partie 3 de l'Annexe 45-106A[x] exige d'expliquer toute baisse significative survenue dans le fonds de roulement de l'émetteur depuis ses derniers états financiers annuels audités. Le fonds de roulement correspond aux actifs courants (à la fin du dernier mois), moins les passifs courants (à la fin du dernier mois).

Serait considéré comme une baisse significative tout changement du fonds de roulement qui suscite une incertitude importante quant à l'hypothèse de continuité d'exploitation de l'émetteur, ou tout changement dans la variation du fonds de roulement le faisant fluctuer du solde positif à l'insuffisance.

La rubrique 8 de la partie 3 de l'Annexe 45-106A[x] oblige l'émetteur à remplir un tableau indiquant le montant et la source des fonds disponibles après le placement. Une des conditions de la dispense pour financement de l'émetteur coté est que l'émetteur s'en prévalant ne peut clore le placement que s'il s'attend raisonnablement à avoir, à la clôture, assez de fonds disponibles pour atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à tous ses besoins de trésorerie pour 12 mois. Autrement dit, le montant total en dollars qu'il inscrit à la ligne G de la colonne « Dans l'hypothèse d'un montant minimum » ou de la colonne « Dans l'hypothèse de la prise de livraison de 100 % des titres offerts », si le montant minimum représente l'ensemble des titres offerts, doit suffire à réaliser ces objectifs (indiqués sous la rubrique 7 de la partie 2 du document prévu à l'Annexe 45-106A[x]) et à combler tous ces besoins pour 12 mois.

Partie 3, rubrique 9, *Emploi des fonds disponibles*

Selon la rubrique 9 de la partie 3 de l'Annexe 45-106A[x], l'émetteur doit présenter l'emploi prévu des fonds disponibles indiqués à la rubrique 8. Selon les modalités de la dispense pour financement de l'émetteur coté, le produit du placement ne peut être affecté à une acquisition qui est une acquisition significative en vertu de la partie 8 de la Norme canadienne 51-102, à une transaction de restructuration au sens de la Norme canadienne 51-102, ni à aucune autre transaction nécessitant l'approbation de porteurs en vertu du droit des sociétés, des exigences de la bourse ou des documents constitutifs de l'émetteur.

Partie 5, rubrique 13, *Droits du souscripteur*

La rubrique 13 de la partie 5 de l'Annexe 45-106A[x] exige que l'émetteur fournisse les mentions obligatoires sur les droits du souscripteur sous le régime de la dispense pour financement de l'émetteur coté. Se reporter au paragraphe 6 de l'article 3.12 pour une description de ces droits contractuels de même que des droits sous le régime des sanctions civiles relatives au marché secondaire prévues dans la législation en valeurs mobilières canadienne. ».

Annexe C

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 13-101 SUR LE SYSTÈME ÉLECTRONIQUE DE DONNÉES, D'ANALYSE ET DE RECHERCHE (SEDAR)

1. L'Annexe A de la Norme canadienne 13-101 sur le *Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)* est modifiée par l'addition, dans la rubrique E de la partie II et après le paragraphe 6, du suivant :

« 7. Document d'offre à déposer ou à transmettre par un émetteur en vertu de l'article 5A.2 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* ».

2. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

Annexe D

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 45-102 SUR LA *REVENTE DE TITRES*

1. L'Annexe E de la Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titres* est modifiée par l'insertion, dans le premier alinéa et après le point d'énumération « - article 2.42 [Conversion, échange ou exercice - titres émis par un émetteur assujetti] à l'égard d'un titre faisant l'objet d'une opération visée dans les conditions prévues à l'alinéa *b* du paragraphe 1; », du suivant :

« - article 5A.2 [Dispense pour financement de l'émetteur coté]; ».

2. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).