

AVIS MULTILATÉRAL DE CONSULTATION DES ACVM

PROJET DE NORME MULTILATÉRALE 45-111

DISPENSE DE PROSPECTUS POUR LES INVESTISSEURS AUTOCERTIFIÉS

PROJET D'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 45-111

DISPENSE DE PROSPECTUS POUR LES INVESTISSEURS AUTOCERTIFIÉS

ET

MODIFICATIONS CORRÉLATIVES PROPOSÉES À

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

LA NORME CANADIENNE 45-102 SUR LA *REVENTE DE TITRES*

ET

CHANGEMENTS CORRÉLATIFS PROPOSÉS À

L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 45-106 SUR LES *DISPENSES DE PROSPECTUS*

Le 25 septembre 2025

Introduction

Les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Manitoba, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, du Nunavut, de l'Ontario, de la Saskatchewan, de Terre-Neuve-et-Labrador, des Territoires du Nord-Ouest et du Yukon (les **membres participants** ou **nous**) publient pour une période de consultation de 90 jours les textes suivants :

- Le projet de norme multilatérale 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés* (le **projet de norme**);
- Le projet d'instruction complémentaire 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés* (le **projet d'instruction complémentaire**);

Les modifications corrélatives proposées (collectivement, les **modifications proposées**) à :

- La Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (**Norme canadienne 45-106**);
- La Norme canadienne 45-102 sur la *revente de titre* (**Norme canadienne 45-102**);

Les changements corrélatifs proposés à :

- L'Instruction complémentaire 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (les **changements proposés**).

La période de consultation prendra fin le 5 janvier 2026.

Le texte du projet de norme, du projet d'instruction complémentaire, des modifications proposées et des changements proposés est publié dans les annexes A à E du présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres participants suivants :

www.asc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.fcnb.ca
www.mbsecurities.ca
nssc.novascotia.ca
www.osc.ca.

Cette démarche résulte uniquement de l'initiative des membres participants. S'il est adopté, le projet de norme serait uniquement valable pour la distribution de titres dans les territoires des membres participants. Nos collègues, les autres autorités en valeurs mobilières membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (**ACVM**), ont souhaité être informés des commentaires que nous recevrons et des renseignements sur l'utilisation du projet de norme, et nous prévoyons de partager cette information avec eux.

Objet

S'il est mis en œuvre, le projet de norme instaurera une dispense harmonisée de prospectus qui pourrait fournir une nouvelle source de capitaux aux émetteurs autres que des fonds d'investissement dans les territoires des membres participants. Il favorisera également les possibilités d'investissement pour les investisseurs qui, selon leur formation ou leur expérience, peuvent adéquatement évaluer et comprendre les risques associés aux investissements, mais qui pourraient ne pas répondre aux critères d'un investisseur qualifié. Le projet de norme vise à favoriser la promotion de capital en permettant à un éventail élargi d'investisseurs de participer à des possibilités de financement tout en assurant une protection adéquate des investisseurs. Si le projet de norme est adopté, nous prévoyons de révoquer les dispenses de prospectus suivantes pour les investisseurs autocertifiés :

- Contrat-cadre 45-538 *Self-Certified Investor Prospectus Exemption* de l'Alberta Securities Commission (**ASC**) (le **contrat-cadre de l'ASC**)
- Ordonnance générale 45-538 *Self-Certified Investor Prospectus Exemption* de la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan (**FCAA**) (l'**ordonnance générale de la FCAA**)
- Contrat-cadre 45-505 *Self-Certified Investor Prospectus Exemption* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (**CVMM**) (le **contrat-cadre de la CVMM**)
- Norme ontarienne 45-510 *Self-Certified Investor Prospectus Exemption (Interim Class Order)* (l'**arrêté d'urgence de l'Ontario**, et avec le contrat-cadre de l'ASC, l'ordonnance générale de la FCAA et le contrat-cadre de la CVMM, les **ordonnances actuelles concernant les DPIAC** (dispenses).

Les gouvernements provinciaux des territoires des membres participants travaillent activement à renforcer, adapter et diversifier leur économie. Dans notre rôle à titre d'organismes de réglementation, nous appuyons ces initiatives en nous assurant que les mesures législatives sur les valeurs mobilières protègent les investisseurs et favorisent le dynamisme du marché des

capitaux, afin que les entreprises puissent accéder au capital nécessaire et que les investisseurs puissent profiter d'occasions de placement. Notre but est de trouver le juste milieu, soit protéger les investisseurs sans imposer de fardeau inutile aux entreprises en croissance. À cette fin, nous sollicitons des commentaires sur le projet de norme, le projet d'instruction complémentaire, les modifications proposées et les changements proposés.

Nous prévoyons que les investisseurs qualifiés en vertu de la dispense de prospectus énoncée à l'article 2.3 de la Norme canadienne 45-106 (**Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés**) continueront d'investir en se prévalant de cette dispense, et que le projet de norme sera utilisé par les investisseurs aptes à investir qui ne répondent pas aux critères énumérés dans « Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ». Pour atténuer les risques de perte pour les personnes répondant aux critères des investisseurs autocertifiés (**investisseurs autocertifiés**), nous avons proposé, dans le cadre du projet de norme, une limite d'investissement annuel de 50 000 \$ par investisseur.

Un des objectifs du projet de norme est de permettre aux investisseurs autocertifiés d'investir au même titre que les investisseurs qualifiés¹ et de favoriser la croissance de l'écosystème des investisseurs² providentiels dans les territoires des membres participants. Voici ce que vise le projet de norme :

- **Élargir l'accès** : Accorder une dispense de prospectus afin de permettre aux personnes qui certifient leur formation et leur expérience en matière d'investissements et de finances d'effectuer des placements.
- **Harmoniser la réglementation** : Remplacer de multiples dispenses provinciales différentes de prospectus par une dispense harmonisée unique qui réduira le fardeau réglementaire et qui facilitera la collecte de capitaux dans les territoires des membres participants.
- **Améliorer la flexibilité** : Permettre aux émetteurs et aux porteurs de titres actuels de placer des titres en invoquant un régime semblable à celui de la Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés, notamment au moyen d'entités ad hoc conçues pour mettre des investissements en commun.
- **Protéger les investisseurs** : Intégrer les divulgations obligatoires de risques, les exigences relatives à la certification des investisseurs, les obligations en matière de dépôt et de tenue des dossiers, ainsi que les limites d'investissement afin de protéger les investisseurs autocertifiés et de les aider à comprendre les risques associés aux titres visés par une dispense de prospectus.

¹ Le terme « investisseur qualifié », défini dans la Norme canadienne 45-106 (ainsi que dans la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario), englobe diverses institutions précises et des particuliers fortunés. Dans le cas de particuliers, la définition prend en compte les revenus nets annuels dépassant 200 000 \$, les actifs nets d'au moins 5 000 000 \$ ou les actifs financiers réalisables nets d'au moins 1 000 000 \$.

² Les investisseurs providentiels ont habituellement une valeur nette élevée ou un revenu net élevé, ce qui en fait des « investisseurs qualifiés ». Souvent, ils investissent dans des entreprises en démarrage qui n'ont pas encore atteint la phase de développement, afin d'attirer des investissements en capital-risque. Ils peuvent investir à titre individuel ou conjointement avec d'autres investisseurs providentiels par l'intermédiaire d'entités ad hoc (p. ex. une personne morale ou une société en commandite).

Contexte

Durant les dernières années, les participants au marché – tant les émetteurs que les investisseurs – n’ont cessé de demander une dispense de prospectus qui permettrait aux personnes dont la formation et/ou l’expérience en matière d’investissement est pertinente d’investir dans des titres visés par une dispense de prospectus. Les seuils de la Dispense pour placement auprès d’investisseurs qualifiés ont restreint la capacité d’investir de nombreux investisseurs expérimentés et avertis qui ne répondent pas aux critères financiers associés à la dispense. En réponse à des consultations menées auprès des participants au marché et à la rétroaction obtenue, les membres participants ont collaboré à la conception du projet de norme pour élargir l’accès des investisseurs sans compromettre la protection de ces derniers.

Les ordonnances actuelles concernant les DPIAC sont le fruit d’initiatives de l’Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba et de l’Ontario. Elles témoignent d’un engagement commun à favoriser la promotion de capital tout en protégeant les investisseurs.

Alberta et Saskatchewan

En 2019, après des consultations approfondies menées auprès de participants au marché sur les efforts qui pourraient être consacrés à dynamiser les marchés de capitaux privés et publics de l’Alberta, et en réponse à la rétroaction reçue à propos du document de consultation 11-701 de l’ASC, *Energizing Alberta’s Capital Market*³, l’ASC a mis en œuvre de nouvelles initiatives, notamment la création d’une dispense de prospectus en Alberta qui permettrait aux investisseurs expérimentés et avertis d’effectuer des placements même s’ils n’atteignent pas les seuils financiers de la Dispense pour placement auprès d’investisseurs qualifiés.

La FCAA de la Saskatchewan a aussi montré un intérêt à instaurer une telle dispense. L’ASC et la FCAA ont donc coordonné leurs efforts, qui ont abouti en mars 2021 à la mise en œuvre provisoire et pour trois ans du contrat-cadre de l’ASC et de l’ordonnance générale de la FCAA. L’idée était de permettre aux acheteurs qui n’atteignaient pas les seuils financiers ou qui ne répondaient pas aux autres critères d’investisseurs qualifiés de pouvoir être considérés au même titre que les investisseurs qualifiés, dans la mesure où ils répondaient aux autres exigences visant à démontrer leurs connaissances financières et en matière d’investissement.

Pour donner suite à une mobilisation accrue du marché comprenant une consultation menée auprès des comités consultatifs, et pour tirer parti de cette initiative pilote, l’Alberta et la Saskatchewan ont instauré en juillet 2022 des modifications pour élargir la portée de la dispense et, entre autres, permettre le placement de titres dans une entité ad hoc sans assujettir l’entité aux mêmes limites d’investissement que les personnes et les autres entités non individuelles, pourvu que certaines conditions soient remplies. Le contrat-cadre de l’ASC et l’ordonnance générale de la FCAA ont été modifiés en mars 2024 pour retirer leurs dates d’expiration d’avril 2024.

Ontario

En février 2020, le gouvernement de l’Ontario a mis sur pied le Groupe de travail sur la modernisation relative aux marchés financiers (le **Groupe de travail**) pour analyser et moderniser le cadre de réglementation des marchés financiers ontariens. Dans son rapport final (le **rapport**

³ <https://www.asc.ca/securities-law-and-policy/regulatory-instruments/11-701>.

final du Groupe de travail) du 22 janvier 2021, le Groupe de travail fait plusieurs recommandations pour améliorer l'accès au capital des entreprises ontariennes en démarrage dans une perspective de protection des investisseurs. On y recommande notamment d'élargir la définition des investisseurs qualifiés aux personnes ayant satisfait aux exigences pertinentes et démontrant une compréhension approfondie des placements et des marchés⁴. De plus, le 27 avril 2021, le gouvernement ontarien a modifié le mandat législatif de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) afin d'y inclure la stimulation de marchés financiers concurrentiels et de la formation de capital. Ce mandat élargi ajoute des domaines d'intérêt aux activités opérationnelles et d'élaboration de politiques de la CVMO, ainsi qu'à son approche envers les décisions réglementaires. Par suite de l'évolution de la situation, en 2022, la CVMO a instauré une norme ontarienne, l'*Ontario Instrument 45-507 Self-Certified Investor Prospectus Exemption (NO 45-507)*, pour une période de 18 mois.

La NO 45-507 a plus tard été prolongée de 18 mois supplémentaires en vertu de la Règle 45-508 de la CVMO, *Extension to Ontario Instrument 45-507 Self-Certified Investor Prospectus Exemption*. La dispense faisait partie d'une initiative plus vaste (l'**initiative TestLab de la CVMO**) visant à soutenir la collecte de capitaux en Ontario durant la phase préliminaire. Le TestLab est un programme de la CVMO qui utilise des tests pour accélérer l'évaluation des innovations des marchés financiers et des nouvelles approches réglementaires, afin de favoriser l'innovation responsable dans les marchés financiers de l'Ontario et la croissance économique de la province. L'initiative TestLab de la CMVO dispensait également de l'obligation de rendre compte des placements prévue par la NO 45-507, afin d'autoriser une autre façon simplifiée de déclarer les placements (la **dispense de déclaration pour les investisseurs autocertifiés**)⁵. La NO 45-407 et les autres dispenses comprises dans l'initiative TestLab prendront fin le 25 octobre 2025. À cette même date, la CVMO introduira l'arrêté d'urgence de l'Ontario qui demeura en vigueur pour une période de 18 mois, à moins qu'il ne soit prolongé par la CVMO. L'arrêté d'urgence prévoit les mêmes dispenses de déclaration pour les investisseurs autocertifiés que celles qui sont contenues dans le projet de norme.

Dans le cadre de son initiative TestLab, la CMVO, avec l'aide du Bureau de la croissance économique et de l'innovation, a mené d'importantes campagnes de sensibilisation et de mobilisation auprès des parties prenantes afin d'obtenir une précieuse rétroaction sur la NO 45-507 et la dispense de déclaration pour les investisseurs autocertifiés.

Manitoba

En octobre 2024, la CVMM a créé le contrat-cadre de la CVMM, un cadre régissant la dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés qui s'inspire du contrat-cadre de l'ASC et de l'ordonnance générale de la FCAA.

Résumé des dispenses

Les membres participants ont utilisé les points de vue obtenus dans le cadre de l'initiative TestLab de la CVMO ainsi que la rétroaction reçue par les comités consultatifs et parties prenantes de

⁴ <https://files.ontario.ca/books/mof-capital-markets-modernization-taskforce-final-report-fr-2021-01-22-v2.pdf>. Voir aussi le communiqué de presse des ACVM (en anglais seulement) : https://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/CSAResponse_CMMModernizationTaskforceFinalReport_eng.pdf.

⁵ L'initiative TestLab de la CMVO comprenait aussi une dispense d'inscription à titre de courtier pour les groupes d'investisseurs providentiels à but non lucratif et pour les entreprises en démarrage admissibles.

l'Alberta, de l'Ontario et de la Saskatchewan sur leurs ordonnances respectives pour élaborer le projet de norme. Une dispense harmonisée de prospectus pour les investisseurs autocertifiés des territoires des membres participants permettra aux émetteurs d'accéder à du capital provenant d'un bassin élargi d'investisseurs dans l'ensemble des territoires des membres participants.

Le projet de norme facilitera la vente de titres par les vendeurs aux acheteurs dans les territoires des membres participants, dans la mesure où, entre autres conditions :

- (i) après la fin du processus de placement, le coût d'acquisition combiné de tous les titres acquis par l'investisseur autocertifié et ses représentants autorisés ne doit pas dépasser 50 000 \$ pour une année civile;
- (ii) l'investisseur autocertifié
 - a. a certifié qu'il répondait à au moins un critère de qualification en tant qu'investisseur autocertifié (les **critères d'admissibilité**) conformément à l'Annexe 45-111A1 *Confirmation des critères d'admissibilité* (**Annexe 45-111A1**);
 - b. a rempli l'Annexe 45-111A2 *Reconnaissance des risques* (**Annexe 45-111A2**), ce qui confirme qu'il comprend les risques associés au placement.

Pour se qualifier à titre d'investisseur autocertifié en vertu du projet de norme, l'investisseur doit satisfaire au moins un des critères d'admissibilité résumés ci-après :

Antécédents d'emploi admissibles

- a. L'investisseur possède au moins cinq ans d'expérience en gestion, en ingénierie, en développement de produits ou dans un autre domaine opérationnel pertinent au sein d'une entreprise qui exerce ses activités dans la même industrie ou le même secteur que l'émetteur;
- b. L'investisseur a, durant les cinq dernières années, été employé d'une entreprise qui gère un fonds de capital-risque ou un fonds de capital-investissement, ou d'une entreprise qui investit dans les titres d'émetteurs de taille petite à moyenne ou qui fournit un financement à de tels émetteurs et, dans cette fonction, a participé aux décisions d'investissement de l'entreprise pendant au moins un an;
- c. L'investisseur a, durant les cinq dernières années, été le fondateur d'une entreprise ou le directeur d'une entreprise en démarrage qui, lors de son exercice financier clos le plus récent, a réalisé des revenus annuels d'au moins 500 000 \$;

Diplôme admissible

- d. L'investisseur a exercé le droit dans une région du Canada pendant au moins 24 mois et, dans le cadre de cette pratique, a fourni des conseils en matière de financement concernant le placement de titres ou des transactions d'achat ou de fusion;

- e. L'investisseur détient une maîtrise en administration des affaires (MBA), un doctorat en administration des affaires, ou encore une maîtrise ou un doctorat axé sur la finance ou l'économie délivré par une université;
- f. L'investisseur détient un diplôme de premier cycle reconnu en finance, en gestion des affaires ou en commerce, et possède au moins trois ans d'expérience professionnelle pertinente;
- g. L'investisseur détient un diplôme universitaire reconnu dans un domaine directement relié à l'industrie ou au secteur dans lequel l'émetteur exerce ses activités, et possède au moins trois ans d'expérience professionnelle pertinente;

Titre admissible

- h. L'investisseur détient le titre d'analyste financier agréé (CFA);
- i. L'investisseur détient le titre de gestionnaire de placements agréé (CIM);
- j. L'investisseur détient le titre d'expert en évaluation d'entreprise (EEE);
- k. L'investisseur détient le titre de comptable professionnel agréé (CPA);
- l. L'investisseur détient le titre de Certified International Wealth Manager (CIWM);
- m. L'investisseur détient le titre de planificateur financier agréé (CFP);
- n. L'investisseur détient un titre de compétence en règle de planificateur financier ou de conseiller financier accordé par un organisme d'accréditation approuvé par l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (ARSF) en vertu de la *Loi de 2019 sur la protection du titre des professionnels des finances*, ou par un organisme d'accréditation comparable à l'ARSF en vertu d'une loi correspondante dans d'autres territoires des membres participants, qui lui permet d'utiliser le titre de planificateur financier ou de conseiller financier;

Examen d'aptitude

- o. L'investisseur a réussi l'examen du cours sur les titres canadiens administré par le Canadian Securities Institute;
- p. L'investisseur a réussi l'examen du cours sur les produits visés par le marché dispensé par l'Institut IFSE Canada;
- q. L'investisseur a réussi l'examen Series 7 administré par la Financial Industry Regulatory Authority des États-Unis et l'examen du cours à l'intention des candidats étrangers admissibles dispensé par le Canadian Securities Institute.

Le projet de norme confère une dispense de prospectus qui permet le placement de titres dans une entité ad hoc, pourvu que tous les titulaires de droits sur l'entité, à l'exception des titres

comportant droit de vote qui doivent être détenus par des administrateurs selon la loi, soient des investisseurs qualifiés ou autocertifiés. L'entité ad hoc n'est pas assujettie à une limite d'investissement lorsque le placement est effectué auprès d'un émetteur en vertu de la norme proposée. Cependant, chaque investisseur autocertifié qui investit dans l'entité ad hoc demeure assujetti à la limite d'investissement individuelle totale de 50 000 \$.

Modifications corrélatives

Nous avons reçu des commentaires indiquant que certains émetteurs refusaient de se prévaloir des ordonnances actuelles concernant les DPIAC, parce qu'ils craignaient de perdre leur statut d'« émetteur fermé » tel que le définit l'article 2.4 de la Norme canadienne 45-106 (la **dispense pour les émetteurs fermés**). Nous estimons que les investisseurs autocertifiés devraient être traités de la même manière que les investisseurs qualifiés au titre de la dispense pour les émetteurs fermés. Par conséquent, nous proposons une modification corrélative à la Norme canadienne 45-106 afin d'inclure les investisseurs autocertifiés dans la liste des acheteurs pouvant investir au titre de la dispense pour les émetteurs fermés.

Nous proposons également une modification corrélative à la Norme canadienne 45-102 afin de prévoir que la première opération relative à un titre acquis en vertu du projet de norme soit un placement.

Points d'intérêt local

L'annexe F est publiée dans tout territoire intéressé où des changements sont apportés à la législation en valeurs mobilières locale, y compris des avis ou d'autres instructions complémentaires locales. Elle contient également toute autre information qui concerne uniquement le territoire intéressé.

Demande de commentaires et questions

Tout commentaire sur tout aspect du projet de norme est le bienvenu. Plus particulièrement, nous aimerions recevoir votre rétroaction et une explication de celle-ci relativement aux questions suivantes :

1. La FCAA a reçu une rétroaction concernant le sondage de juillet 2024 sur son ordonnance générale, comme quoi la limite d'investissement annuelle de 30 000 \$ par investisseur au titre de l'ordonnance générale de la FCAA était trop basse. La CMVO, dans le cadre de son initiative TestLab, a reçu des commentaires à savoir que la limite annuelle d'investissement de 30 000 \$ au titre de la NO 45-507 est trop basse, et que les coûts légaux et de mise en conformité associés qu'assument les émetteurs dissuadent les entreprises d'accepter les chèques de petits montants et les courtiers du marché dispensés, de faciliter ces transactions. Nous avons proposé d'augmenter la limite d'investissement au titre du projet de norme. Les critères d'admissibilité du projet de norme visent à « démontrer des connaissances financières et en matière d'investissement ». Un investisseur qui répond à ces critères peut donc être considéré comme averti, et on peut considérer que ces derniers donnent droit à un élargissement rationnel de la Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés. Cependant, pour établir une limite d'investissement au titre du projet de norme, nous avons reconnu qu'une justification stratégique à la Dispense pour placement auprès d'investisseurs

qualifiés était la capacité à résister à des pertes. Les acheteurs qui investissent en vertu du projet de norme ne sont vraisemblablement pas des investisseurs qualifiés, et on peut supposer que leur revenu annuel est inférieur à 200 000 \$.

- a. La limite d'investissement annuelle totale de 50 000 \$ est-elle appropriée?
 - b. Des conditions supplémentaires ou différentes sont-elles nécessaires pour couvrir la capacité des investisseurs à résister à des pertes?
2. Pour pouvoir invoquer le projet de norme, l'acheteur devra fournir une Annexe 45-111A2 dûment remplie pour confirmer qu'il comprend les risques associés au placement. L'Annexe 45-111A2 vise à présenter un résumé de ces risques en langage simple. Existe-t-il d'autres risques importants dont l'investisseur devrait confirmer la compréhension avant d'effectuer un placement en vertu du projet de norme?
3. L'Annexe 45-111A3, *Information à comprendre avant d'effectuer un investissement*, (**Annexe 45-111A3**) vise à renseigner l'acheteur sur les risques associés aux placements sur les marchés privés. Cette annexe ne nécessite aucune certification de la part de l'acheteur. Devrions-nous exiger de l'émetteur qu'il fournisse l'Annexe 45-111A3 à l'acheteur avant le placement comme condition de la dispense? L'Annexe 45-111A3, qui est également un outil pédagogique rédigé en langage simple, constitue-t-elle un ajout nécessaire compte tenu de l'inclusion de l'Annexe 45-111A2?
4. Lors des consultations, certaines parties prenantes nous ont suggéré d'inclure des personnes possédant de l'expérience ou des connaissances dans des domaines autres que les finances et les placements, mais qui sont tout de même pertinentes à l'industrie de l'émetteur dans laquelle l'acheteur propose d'effectuer un placement. Nous avons ainsi ajouté l'élément a) des antécédents d'emploi aux critères d'admissibilité. Par exemple, il nous a été suggéré de permettre à un jeune professionnel détenteur d'un diplôme en informatique d'investir dans une entreprise de technologie logicielle, ou à une personne détenant le titre d'ingénieur pétrolier d'investir dans une société pétrolière et gazière. Cependant, on nous a également dit craindre que ces types de critères liés aux études ne protègent pas adéquatement les investisseurs, car un investisseur pourrait ne pas trouver importantes les considérations financières et relatives au placement, même s'il comprend l'industrie de l'émetteur.
 - a. Êtes-vous d'accord avec l'ajout de l'élément a) aux critères d'admissibilité?
 - b. Devrait-on modifier la période de cinq ans d'antécédents d'emploi pertinents au critère a) afin de mieux refléter l'étendue de l'expérience nécessaire pour évaluer les risques d'investissement?
 - c. D'autres conditions au critère a) pourraient-elles contribuer à atténuer le risque que l'investisseur ne saisisse pas les considérations financières relatives au placement?
5. Conformément aux règles de la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni (**UK FCA**), « les investisseurs avertis autocertifiés » peuvent certifier qu'ils répondent à certains critères pour obtenir l'accès aux offres de titres non cotés, notamment :

- (i) Avoir travaillé durant les deux dernières années dans le domaine du capital-investissement ou dans le financement de petites et de moyennes entreprises;
- (ii) Durant les deux dernières années, avoir dirigé une entreprise dont le chiffre d'affaires annuel est d'au moins 1 M£.

Les membres participants ont proposé les nouveaux critères d'admissibilité b) et c) en fonction des catégories d'investisseur averti autocertifié de la UK FCA ci-dessus.

- a. Êtes-vous d'accord que ces critères proposés conviennent à nos marchés?
 - b. Est-ce qu'un revenu annuel de 500 000 \$ est un point de référence approprié concernant le critère d'admissibilité c)? Dans la négative, 1 M\$ ou un autre montant serait-il un revenu annuel minimum approprié pour ce critère?
6. Amélioration des critères d'admissibilité : En plus des points ci-dessus, nous sollicitons des commentaires sur l'Annexe 45-111A1 :
- a. Au moins cinq ans d'expérience professionnelle sont requis pour les critères a) à c). En parallèle, au moins deux ans d'expérience dans la pratique du droit sont requis pour le critère d). Les exigences concernant la période ou l'expérience devraient-elles différer entre la catégorie des avocats, au critère d), et les catégories des particuliers en affaires, aux critères a) à c), ou faudrait-il appliquer un standard uniforme à l'ensemble des critères?
 - b. Le critère d) s'applique aux avocats ayant exercé le droit dans une administration canadienne pendant au moins 24 mois et qui, dans le cadre de leur pratique, ont fourni des conseils en matière de financement concernant le placement de titres ou des transactions d'achat ou de fusion. Des critères différents seraient-ils nécessaires (p. ex. pourcentage de la pratique ou années de pratique)? Dans l'affirmative, quel niveau minimal d'expérience serait approprié?
 - c. Concernant le critère g), le projet de norme exige des investisseurs qu'ils certifient détenir un diplôme reconnu dans un domaine directement relié à l'industrie ou au secteur dans lequel l'émetteur exerce ses activités, ce qui démontre leur capacité à évaluer et comprendre les risques associés aux placements. Considérez-vous que d'exiger des études faites dans un domaine strictement lié à l'industrie ou au secteur de l'émetteur est un moyen efficace de mesurer les connaissances d'un investisseur en matière de placements? Devrait-on élargir l'étendue des diplômes reconnus afin d'inclure des diplômes interdisciplinaires ou de domaines apparentés? Ou devrait-on prendre en compte d'autres approches pour mieux jauger l'expérience pertinente?
 - d. Le projet de norme prévoit qu'une personne ayant réussi les examens stipulés aux critères o), p) ou q) peut se qualifier à titre d'investisseur autocertifié. Les critères o), p) et q) devraient-ils aussi inclure un revenu minimum ou une période d'emploi minimale pour qu'une personne puisse se qualifier à titre d'investisseur autocertifié?
 - e. La plupart des critères d'admissibilité portent sur la formation et l'expérience en matière de finances et d'investissements. D'autres critères d'admissibilité

devraient-ils être ajoutés en vertu du projet de norme? D'autres titres ou cours pourraient-ils offrir une formation pertinente en matière de finances et de placements, et faudrait-il les ajouter?

7. En Ontario, dans le cadre de son initiative TestLab, la CVMO a instauré la dispense de déclaration pour les investisseurs autocertifiés, qui permet aux émetteurs invoquant la NO 45-507 de déclarer le recours à la dispense de prospectus à l'aide d'un autre rapport simplifié de placement avec dispense (**l'autre RSPD**). Cet autre mécanisme de déclaration a été instauré en partie parce que la NO 45-507 requiert que tous les émetteurs, y compris les émetteurs fermés, déclarent leur conformité à la norme ontarienne. Jusqu'à présent, aucun émetteur se prévalant de la NO 45-507 n'a choisi d'utiliser l'autre RSPD. Les membres participants ne proposent pas d'adopter l'autre RSPD pour deux raisons. D'abord, conséquemment à la modification proposée à la Norme canadienne 45-106 d'inclure les investisseurs autocertifiés dans la liste des acheteurs pouvant se prévaloir de la dispense pour les émetteurs fermés, l'exigence d'un autre RSPD signifierait qu'un émetteur fermé vendant des titres à des investisseurs autocertifiés se verrait imposer une nouvelle obligation de déclaration, ce qui dissuaderait les émetteurs fermés de vendre des titres à des investisseurs autocertifiés. Ensuite, la plupart des émetteurs qui s'appuient sur la NO 45-507 s'appuient également sur d'autres dispenses de prospectus, comme la Dispense pour placement auprès d'investisseurs qualifiés ainsi que la dispense relative aux parents, amis et partenaires énoncée au paragraphe 2.6(1) de la Norme canadienne 45-106. Dans ces circonstances, les émetteurs doivent effectuer une déclaration au moyen de l'Annexe 45-106A1, *Déclaration de placement avec dispense*, et nous avons remarqué que les ventes de titres aux investisseurs autocertifiés étaient déclarées par l'intermédiaire de cette annexe.

Y a-t-il une valeur pratique à permettre aux émetteurs d'utiliser l'autre RSPD si les émetteurs doivent déclarer leur conformité à d'autres dispenses de prospectus à l'aide de l'Annexe 45-501A1? L'autre RSPD est-il une source potentielle de confusion pour les émetteurs?

Soumettre des commentaires

Veuillez nous transmettre vos commentaires par écrit au plus tard le 5 janvier 2026.

Veuillez envoyer vos commentaires par courriel en format Microsoft Word. Faites part de vos observations à l'ensemble des membres participants :

Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Nova Scotia Securities Commission
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau du surintendant des valeurs mobilières (Yukon)
Bureau des valeurs mobilières (Nunavut)
Bureau du surintendant des valeurs mobilières (Territoires du Nord-Ouest)
Office of the Surintendant of Securities Services (Terre-Neuve-et-Labrador)

Financial and Consumer Services Division, Department of Justice and Public Security (Île-du-Prince-Édouard)

Veuillez envoyer vos commentaires à l'adresse suivante exclusivement. Vos commentaires seront distribués aux autres membres participants.

Le Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
22^e étage, case postale 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télec. : 416-593-2318
Adresse courriel : comments@osc.gov.on.ca

Nous sommes incapables de garantir la confidentialité des commentaires formulés, étant donné que les mesures législatives sur les valeurs mobilières de certaines provinces exigent que soit publié un résumé des observations écrites qui sont reçues durant la période de consultation. Tous les commentaires reçus seront publiés sur le site de l'Alberta Securities Commission à l'adresse www.albertasecurities.com ainsi que sur le site de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à l'adresse www.osc.gov.on.ca. Vous ne devez donc pas inclure de renseignements personnels dans les commentaires qui seront publiés. Il importe toutefois de préciser au nom de qui vous présentez vos observations.

Liste des annexes

- Annexe A : *Projet de Norme multilatérale 45-111 sur la dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés*
- Annexe B : *Projet d'Instruction complémentaire 45-111 sur la dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés*
- Annexe C : *Modifications proposées à la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus*
- Annexe D : *Modifications proposées à la Norme canadienne 45-102 sur la revente de titres*
- Annexe E : *Changements proposés à l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus*
- Annexe F : *Points d'intérêt local (s'il y a lieu)*

Questions

Si vous avez des questions sur le projet de norme, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

Alberta Securities Commission

Tonya Fleming
Gestionnaire, Marchés privés et innovation
403-355-9032
tonya.fleming@asc.ca

Gregory Radisic
Conseiller juridique, Marchés privés et innovation
gregory.radisic@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority (Saskatchewan)

Heather Kuchuran
Directrice, Services financiers généraux,
Division des valeurs mobilières
306-787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

Mobolanle Depo-Fajumo
Conseillère juridique, Division des valeurs mobilières
306-798-3381
mobolanle.depofajumo2@gov.sk.ca

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

Ray Burke
Gestionnaire, Services financiers généraux
506-643-7435
ray.burke@fcnb.ca

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

Nova Scotia Securities Commission

Abel Lazarus
Directeur, Services financiers généraux
902-424-6859
abel.lazarus@novascotia.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Kevin Sharma
Conseiller juridique
204-945-5070
kevin.sharma@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Erin O'Donovan
Vice-présidente associée, Services financiers généraux
416-371-1341
eodonovan@osc.gov.on.ca

Samreen Beg
Conseillère juridique principale, Services financiers généraux
416-597-7817
sbeg@osc.gov.on.ca

ANNEXE A

PROJET DE NORME MULTILATÉRALE 45-111 DISPENSE DE PROSPECTUS POUR LES INVESTISSEURS AUTOCERTIFIÉS

PARTIE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Définitions

1. Dans la présente norme :

« reconnaissance des risques » signifie l'Annexe 45-111A2 *Reconnaissance des risques*;

« confirmation des critères d'admissibilité » signifie l'Annexe 45-111A1 *Confirmation des critères d'admissibilité*;

« dispense correspondante » signifie toute ordonnance ou décision d'une autre autorité des valeurs mobilières ou d'un autre organisme de réglementation au Canada qui accorde une dispense de prospectus essentiellement similaire à celle que confère le présent projet de norme;

« entité de portefeuille » signifie une personne ou une entreprise contrôlée par une personne physique;

« membre participant » signifie l'Alberta, l'Île-du-Prince-Édouard, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, le Nunavut, l'Ontario, la Saskatchewan, Terre-Neuve-et-Labrador, les Territoires du Nord-Ouest et le Yukon, ainsi que toute autre administration au Canada qui adopte une dispense correspondante;

« représentant autorisé » signifie, relativement à une personne physique :

- a) un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant au nom de la personne physique ou au bénéfice de celle-ci;
- b) une entité de portefeuille de la personne physique;
- c) un REER, un FERR ou un CELI de la personne physique;
- d) un conjoint de la personne physique;
- e) un fiduciaire, un dépositaire ou un administrateur agissant au nom du conjoint de la personne physique ou au bénéfice de celui-ci;
- f) une entité de portefeuille du conjoint de la personne physique;
- g) un REER, un FERR ou un CELI du conjoint de la personne physique;

« critères d'admissibilité » signifie les critères précisés dans la confirmation des critères d'admissibilité;

« investisseur autocertifié » signifie une personne physique qui certifie répondre à au moins un des critères d'admissibilité et qui reconnaît les risques associés à l'investissement en remplissant la confirmation des critères d'admissibilité et la reconnaissance des risques;

« entité ad hoc » signifie une entité constituée à des fins d'investissement auprès d'un ou de plusieurs émetteurs et à l'égard de laquelle tous ceux qui ont la propriété de droits, directe, indirecte ou véritable, sont des investisseurs qualifiés ou autocertifiés.

Interprétation

2. À moins d'indication contraire aux présentes, les termes utilisés dans la présente norme auront le sens respectif attribué à ces termes, ou l'interprétation qui en est donnée, dans la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*.

PARTIE 2

DISPENSE DE PROSPECTUS POUR LES INVESTISSEURS AUTOCERTIFIÉS

Dispense de la production d'un prospectus – généralités

3. L'exigence de produire un prospectus ne s'applique pas au placement de titres si toutes les conditions suivantes sont remplies :
- a) le siège social de l'émetteur se trouve au Canada;
 - b) l'émetteur n'est pas un fonds d'investissement;
 - c) l'acheteur est un investisseur autocertifié ou le représentant autorisé d'un investisseur autocertifié;
 - d) au plus tard au moment où l'acheteur signe l'entente d'achat, l'émetteur fournit à l'acheteur l'Annexe 45-111A3 *Information à comprendre avant d'effectuer un investissement*;
 - e) l'acheteur précise dans l'entente d'achat que, une fois le processus de placement terminé, le coût d'acquisition combiné de tous les titres acquis par l'investisseur autocertifié et ses représentants autorisés ne dépassera pas 50 000 \$ pour une année civile en vertu de la présente dispense;
 - f) au plus tard au moment où l'acheteur signe l'entente d'achat, celui-ci fournit à la personne ou l'entreprise plaçant le titre :
 - (i) la confirmation que l'investisseur autocertifié répond aux critères d'admissibilité grâce au document rempli par l'investisseur à cet effet

- (ii) la confirmation que l'investisseur autocertifié a lu et compris chacun des risques liés à l'investissement grâce au document de reconnaissance des risques rempli par l'investisseur;
- g) la personne ou l'entreprise vendant le titre ne sait pas et ne devrait pas normalement savoir que les déclarations faites par l'investisseur autocertifié dans la confirmation des critères d'admissibilité et la reconnaissance des risques sont fausses ou trompeuses;
- h) la personne ou l'entreprise vendant le titre conserve une copie de la reconnaissance des risques et de la confirmation des critères d'admissibilité pendant les huit ans qui suivent le placement.

Dispense de l'obligation de produire un prospectus – entité ad hoc

4. L'exigence de produire un prospectus ne s'applique pas au placement de titres dans une entité ad hoc si toutes les conditions suivantes sont remplies :
- a) le siège social de l'entité ad hoc se trouve au Canada;
 - b) l'entité ad hoc n'est pas un fonds d'investissement;
 - c) chaque investisseur autocertifié de l'entité ad hoc représenté dans l'entente d'achat spécifie que, une fois le processus de placement terminé, le coût d'acquisition combiné de tous les titres acquis par l'investisseur autocertifié et ses représentants autorisés ne dépassera pas 50 000 \$ pour une année civile en vertu de la présente dispense;
 - d) le siège social de l'émetteur se trouve au Canada;
 - e) l'émetteur du titre n'est pas un fonds d'investissement;
 - f) au plus tard au moment où l'entité ad hoc signe l'entente d'achat, chaque investisseur autocertifié de l'entité ad hoc fournit à cette dernière
 - (i) la confirmation que l'investisseur autocertifié répond aux critères d'admissibilité pour investir auprès de l'émetteur grâce au document rempli par l'investisseur à cet effet
 - (ii) la confirmation que l'investisseur autocertifié a lu et compris chacun des risques liés à l'investissement auprès de l'émetteur grâce au document de reconnaissance des risques rempli par l'investisseur;
 - g) la personne ou l'entreprise vendant le titre, ainsi que l'entité ad hoc, ne sait pas ou ne devrait pas normalement savoir que les déclarations faites par l'investisseur autocertifié dans la confirmation des critères d'admissibilité et la reconnaissance des risques sont fausses ou trompeuses;

- h) l'entité ad hoc conserve une copie de la reconnaissance des risques et de la confirmation des critères d'admissibilité pendant les huit ans qui suivent le placement.

Dépôt des documents de placement

- 5. Un émetteur qui place des titres émis par lui en vertu du présent projet de norme doit, au plus tard le 30^e jour suivant la fin du processus de placement, déposer auprès de l'autorité des valeurs mobilières ou de l'organisme de réglementation de l'administration où s'est effectué le placement une déclaration complète de placement avec dispense préparée conformément à l'Annexe 45-106A1 *Déclaration de placement avec dispense* de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*.

PARTIE 3 DISPENSE

Dispense

- 6. (1) L'autorité des valeurs mobilières ou l'organisme de réglementation peut accorder une dispense relativement à la présente norme, en tout ou en partie, sous réserve des conditions ou des restrictions prévues dans ladite dispense.
- (2) En dépit du paragraphe (1), en Ontario, seuls l'autorité des valeurs mobilières ou l'organisme de réglementation peuvent accorder une dispense.
- (3) Sauf en Alberta et en Ontario, une dispense tel que le précise le paragraphe (1) est accordée en vertu de la loi indiquée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, à côté du nom de l'administration intéressée.

PARTIE 4 DÉSIGNATION

Désignation en tant que participant au marché au Nouveau-Brunswick

- 7. La personne ou l'entreprise plaçant un titre conformément à la dispense de prospectus conférée par la présente norme est désignée comme participant au marché en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick.

PARTIE 5
DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Entrée en vigueur

8. **(1)** La présente norme entre en vigueur le ●.
- (2)** En Saskatchewan, malgré le paragraphe (1), si cette norme est déposée auprès du registraire des règlements après le ●, celle-ci entrera en vigueur le jour où elle sera déposée auprès du registraire des règlements.

ANNEXE 45-111A1
CONFIRMATION DES CRITÈRES D'ADMISSIBILITÉ
(Information sur l'investisseur autocertifié)

Directives : Si l'achat est effectué par l'entremise d'un représentant autorisé, l'investisseur autocertifié doit remplir cette annexe.

Critères d'admissibilité :

Pour vous qualifier à titre d'investisseur autocertifié en vertu de la Norme multilatérale 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés*, vous devez répondre à au moins un des critères d'admissibilité ci-après. Veuillez inscrire vos initiales à côté de chaque énoncé pertinent et fournir tous les renseignements nécessaires, le cas échéant. Pour fournir les renseignements nécessaires, vous pouvez utiliser une pièce jointe au besoin.

Antécédents d'emploi admissibles

Initiales	Critère	Description
	a)	Je possède au moins cinq ans d'expérience en gestion, en ingénierie, en développement de produits ou dans un autre domaine opérationnel pertinent au sein d'une entreprise qui exerce ses activités dans la même industrie ou le même secteur que l'émetteur et, grâce à cette expérience, je suis en mesure d'évaluer et de comprendre adéquatement les risques d'acheter des titres auprès de l'émetteur. Si le critère a) s'applique à vous, veuillez fournir les renseignements suivants sur votre expérience : Industrie ou secteur : _____ Employeur : _____ Titre/rôle : _____ Nombre d'années d'exercice du rôle : _____
	b)	J'ai, durant les cinq dernières années, été à l'emploi d'une entreprise qui gère un fonds de capital-risque ou un fonds de capital-investissement, ou d'une entreprise qui investit dans les titres d'émetteurs de taille petite à moyenne ou qui fournit un financement à de tels émetteurs et, dans le cadre de mes fonctions et tâches habituelles, j'ai participé aux décisions d'investissement de l'entreprise pendant au moins un an. Si le critère b) s'applique à vous, veuillez fournir les renseignements suivants sur votre emploi : Nom de l'entreprise : _____ Titre/rôle : _____

		Nombre d'années d'exercice du rôle : _____
_____	c)	J'ai, durant les cinq dernières années, été le fondateur d'une entreprise ou le directeur d'une entreprise en démarrage qui, lors de son exercice financier clos le plus récent, a réalisé des revenus annuels d'au moins 500 000 \$. Si le critère c) s'applique à vous, veuillez fournir les renseignements suivants sur l'entreprise : Nom de l'entreprise : _____ Titre/rôle : _____ Dates de l'exercice du rôle : _____

Diplôme admissible

Initiales	Critère	Description
_____	d)	J'ai : (i) exercé le droit dans une administration du Canada pendant au moins deux ans; (ii) dans le cadre de cette pratique, fourni des conseils en matière de financement concernant le placement de titres ou des transactions d'achat ou de fusion. Nom de la société : _____ Dates de l'exercice du rôle : _____
_____	e)	Je détiens une maîtrise en administration des affaires (MBA), un doctorat en administration des affaires, ou encore une maîtrise ou un doctorat axé sur la finance ou l'économie délivré par une université. Si le critère e) s'applique à vous, veuillez fournir les renseignements suivants sur votre diplôme : Diplôme : _____ Université : _____
_____	f)	Je détiens un diplôme universitaire de premier cycle reconnu en finance, en gestion des affaires ou en commerce et je compte au moins trois années d'expérience professionnelle pertinente et cette expérience me permet d'être en mesure d'évaluer et de comprendre adéquatement les risques d'acheter des titres auprès de l'émetteur. Si le critère f) s'applique à vous, veuillez fournir les renseignements suivants sur votre diplôme et votre emploi :

		Diplôme : _____ Université : _____ Nom de l'employeur : _____ Titre/rôle : _____ Période d'emploi : _____
_____	g)	Je détiens un diplôme universitaire reconnu dans un domaine directement relié à l'industrie ou au secteur dans lequel l'émetteur exerce ses activités, je compte au moins trois années d'expérience professionnelle pertinente et, grâce à ces études, je suis en mesure d'évaluer et de comprendre adéquatement les risques d'acheter des titres auprès de l'émetteur. Si le critère g) s'applique à vous, veuillez fournir les renseignements suivants sur votre diplôme et votre emploi : Diplôme : _____ Université : _____ Nom de l'employeur : _____ Titre/rôle : _____ Période d'emploi : _____

Titre admissible

Initiales	Critère	Description
_____	h)	Je détiens un titre d'analyste financier agréé (CFA) décerné par le CFA Institute ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.
_____	i)	Je détiens un titre de gestionnaire de placements agréé décerné par le Canadian Securities Institute, une division de Moody's Analytics Global Education (Canada) inc., ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.
_____	j)	Je détiens un titre d'expert en évaluation d'entreprise (CBV) décerné par l'Institut des CBV ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.
_____	k)	Je détiens un titre de comptable professionnel agréé (CPA) décerné par un organisme comptable provincial ou régional. Organisme comptable provincial ou régional : _____
_____	l)	Je détiens un titre de Certified International Wealth Manager (CIWM) décerné par le Canadian Securities Institute, une division de Moody's Analytics Global Education (Canada) inc., ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.

_____	m)	Je détiens un titre de planificateur financier agréé (CFP) décerné par FP Canada ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.
_____	n)	Je détiens un titre de compétence en règle de planificateur financier ou de conseiller financier accordé par un organisme d'accréditation approuvé par l'Autorité ontarienne de réglementation des services financiers (ARSF) en vertu de la <i>Loi de 2019 sur la protection du titre des professionnels des finances</i> , ou par un organisme d'accréditation comparable à l'ARSF en vertu d'une loi correspondante dans d'autres administrations des membres participants, qui me permet d'utiliser le titre de planificateur financier ou de conseiller financier;

Examen d'aptitude

Initiales	Critère	Description
_____	o)	J'ai réussi l'examen du cours sur les titres canadiens administré par le Canadian Securities Institute, une division de Moody's Analytics Global Education (Canada) inc., ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.
_____	p)	J'ai réussi l'examen du cours sur les produits visés par le marché dispensé administré par l'Institut IFSE Canada, ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.
_____	q)	J'ai réussi l'examen Series 7 administré par la Financial Industry Regulatory Authority des États-Unis d'Amérique ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant, ainsi que l'examen du cours à l'intention des candidats étrangers admissibles administré par le Canadian Securities Institute, une division de Moody's Analytics Global Education (Canada) inc., ou par tout organisme prédécesseur ou remplaçant.

En signant le présent document, je certifie répondre aux critères d'admissibilité ci-dessus où j'ai inscrit mes initiales.

Date :

Nom de la personne

Signature de la personne

ANNEXE 45-111A2
RECONNAISSANCE DES RISQUES

MISE EN GARDE!

Cet investissement est risqué.

N'investissez que si vous pouvez assumer la perte de la totalité du montant payé.

Pour vous qualifier en tant qu'investisseur autocertifié, vous devez lire les questions suivantes et y répondre « OUI ». Si vous ne comprenez pas les risques d'investissement décrits ci-après, vous ne pouvez pas être considéré comme un investisseur autocertifié.

Avez-vous lu et compris les renseignements suivants?	OUI	NON
1. Vous risquez de perdre la totalité de l'argent investi. Il est risqué d'investir dans des entreprises en démarrage. • De nombreuses entreprises en démarrage échouent, et vous pourriez perdre la totalité de l'argent investi. • Même si l'entreprise réussit, il pourrait ne pas y avoir beaucoup d'occasions de récupérer votre investissement (p. ex. les façons de vendre vos titres et d'encaisser votre argent pourraient ne pas être claires).	☐	☐
2. Votre protection sera limitée, car il n'y aura AUCUN prospectus. Un prospectus : • est un document détaillé qui divulgue tous les renseignements d'une entreprise; • confère des droits spéciaux aux investisseurs. Lorsqu'ils investissent en vertu d'un prospectus, les investisseurs se voient conférer les droits spéciaux suivants : • Droit de résiliation : Le droit de résilier l'investissement dans les deux jours, peu importe la raison. • Protections législatives : Le droit garanti par la loi d'intenter une action en dommages-intérêts si le prospectus contient une fausse déclaration. • Obligation de rendre compte : Le chef de la direction, le directeur financier, les administrateurs et les preneurs fermes sont légalement responsables de l'exactitude du prospectus. On ne vous fournit pas de prospectus, car vous vous prévaluez de la dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés pour effectuer un placement. Ainsi, <u>ces protections législatives ne s'appliqueront PAS à vous.</u>	☐	☐
3. Vous devrez trouver les principaux renseignements par vous-même. Puisque vous invoquez la dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés, l'entreprise dans laquelle vous investissez n'est pas tenue de vous divulguer LA MOINDRE information.	☐	☐

• Les informations sur l'entreprise (états financiers, projections financières et autres renseignements prospectifs) pourraient ne pas être fournies ou pourraient ne pas être fiables (non vérifiées). • L'entreprise pourrait n'avoir aucune obligation de vous fournir de l'information continue. Demandez de l'information à l'entreprise ou recherchez d'autres sources de renseignements pour vous assurer d'être suffisamment informé avant d'effectuer un placement.		
4. À moins de faire affaire avec un courtier inscrit, vous devrez vérifier par vous-même si l'investissement correspond à vos objectifs financiers et à votre tolérance au risque.	☐	☐
5. Vous ne pourrez peut-être pas revendre vos titres (actions, parts, etc.). • Si vous achetez des titres d'une société publique en vous appuyant sur une dispense de prospectus, vous pouvez habituellement les revendre après quatre mois. • Si vous achetez des titres d'une entreprise privée en vous appuyant sur une dispense de prospectus, vous ne pouvez habituellement PAS les revendre, sauf en invoquant une autre dispense de prospectus ou en vertu d'un prospectus.	☐	☐
6. Il sera difficile d'évaluer votre investissement. Les sociétés privées n'émettent pas d'actions cotées en bourse; il est donc difficile de déterminer la valeur de l'entreprise ou des titres.	☐	☐
7. Certaines occasions d'investissements pourraient être frauduleuses. Des fraudeurs pourraient disparaître avec votre argent. Il est essentiel de protéger votre argent : soyez à l'affût des signes de fraude et d'escroquerie avant d'investir.	☐	☐
8. Vous comprenez qu'il vous est impossible d'investir, <u>au total</u>, plus de 50 000 \$ par année en vertu de la dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés. Cela inclut toutes les entreprises dans lesquelles vous investissez en vous prévalant de la dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés.	☐	☐

Rappel important

Il est possible que vous perdiez la totalité de l'argent investi. Investissez seulement l'argent que vous pouvez vous permettre de perdre. Dans le doute, recherchez les conseils d'un investisseur qualifié ou revenez sur votre décision d'investir. Pour en savoir plus, consultez le site <https://www.autorites-valeurs-mobilières.ca/investisseur/>.

En signant ce document, je certifie comprendre les risques associés au fait d'être un investisseur autocertifié, risques qui sont énoncés ci-dessus.

Date :

Nom de la personne

Signature de la personne

ANNEXE 45-111A3
INFORMATION À COMPRENDRE AVANT D'EFFECTUER UN INVESTISSEMENT

1. Aucune protection découlant d'un prospectus

- Vous ne recevrez pas de prospectus.
- Vous ne bénéficierez pas des droits associés à un prospectus, comme le droit d'annuler votre placement dans les deux jours, peu importe la raison, ou le droit d'intenter une poursuite pour récupérer votre argent ou pour réclamer des dommages-intérêts si le prospectus contient une fausse déclaration.

2. Renseignements limités fournis

- Les émetteurs ne sont pas tenus de vous fournir des états financiers ou des plans d'affaires.
- Avant d'effectuer un placement, demandez toujours des prévisions financières et des documents d'entreprise et passez-les en revue.

3. Aucune garantie de vérification

- Vous ne recevrez peut-être pas d'états financiers vérifiés.
- Déterminez si une vérification indépendante est importante pour votre décision d'investissement.

4. Méfiez-vous des projections

- Si vous obtenez des prévisions financières, assurez-vous qu'elles contiennent des hypothèses, des facteurs de risque et des mises en garde.
- Ne vous fiez pas à ces données sans comprendre comment elles ont été préparées.

5. Faites preuve de toute la diligence requise

- Comprenez bien en quoi consiste le titre : Posez-vous des questions comme « Quels droits confère ce titre? » et « Comment ces droits sont-ils touchés par les droits des porteurs de titres d'autres catégories de l'entreprise? »
- Procédez à un examen de l'entreprise : Examinez les principaux contrats, les états de service, les mécanismes de gouvernance et les contrôles internes.
- Déterminez les risques : Parmi les risques courants à évaluer, mentionnons la concurrence, les approbations réglementaires, les poursuites, les passifs environnementaux et les dettes.

6. Aucun conseil de la part d'un courtier

- S'il n'y a aucun courtier inscrit, vous devez déterminer si le placement correspond à vos objectifs et à votre profil de risque.
- Méfiez-vous de toute personne non agréée qui offre des conseils. Pour vérifier si la personne est inscrite, allez dans le site www.aretheyregistered.ca.

7. Les rapports continus peuvent être limités

- Les sociétés publiques comme les sociétés cotées en bourse déposent des rapports trimestriels et annuels, mais si elles ne sont pas des émetteurs à capital ouvert, elles n'auront aucune obligation de ce genre.

- Négociez tous les rapports continus que vous souhaitez obtenir avant d'effectuer un placement.

8. Les stratégies de sortie sont importantes

- Même les investissements dans des entreprises privées prospères peuvent être difficiles à vendre.
- Confirmez qu'il existe une façon claire de vendre votre placement (PAPE, vente, rachat) qui correspond à votre échéancier.

9. Enjeux liés à l'évaluation

- Les titres de sociétés privées ne sont pas négociés en bourse.
- Vous devrez peut-être vous fier à des évaluations peu fréquentes ou à des vérifications informelles de marché.

10. Prenez garde à la fraude

- Les déclarations trompeuses et les pratiques déloyales sont interdites, mais des escroqueries sont tout de même possibles.
- Méfiez-vous des tactiques de vente sous pression et des promesses de rendements qui semblent trop belles pour être vraies.

11. Investissements maximaux

- Vous ne pouvez investir plus de 50 000 \$ par année civile en vertu de cette dispense.

ANNEXE B

PROJET D'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 45-111 *DISPENSE DE PROSPECTUS POUR LES INVESTISSEURS AUTOCERTIFIÉS*

Introduction

La Norme multilatérale 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés* (**Norme multilatérale 45-111**) accorde une dispense de prospectus concernant les placements pour les acheteurs qui certifient leur formation et leur expérience en matière de finances et d'investissements, mais qui peuvent ne pas satisfaire les critères pour devenir investisseur qualifié.

La présente Instruction complémentaire vise à aider les utilisateurs à comprendre comment le personnel des autorités en valeurs mobilières interprète ou met en application certaines dispositions de la Norme multilatérale 45-111.

Article 3 – Placements multiterritoriaux

La Norme multilatérale 45-111 est accessible aux émetteurs et aux porteurs vendeurs des territoires ayant adopté cette norme multilatérale, ainsi qu'à chaque autre territoire du Canada qui adopte une dispense correspondante (les **membres participants**) et qui souhaite obtenir des capitaux d'investisseurs se trouvant dans les territoires des membres participants.

Article 3 – Déclarations de l'acheteur

Pour se prévaloir de la Norme multilatérale 45-111, l'émetteur ou le porteur vendeur doit s'assurer que l'acheteur spécifie dans l'entente d'achat que, après avoir effectué le placement, le coût total d'acquisition de tous les titres acquis par l'acheteur en vertu de la Norme multilatérale 45-111 ne dépassera pas 50 000 \$ pour une année civile. L'émetteur ou le porteur vendeur doit obtenir de l'acheteur l'Annexe 45-111A1 remplie (*Confirmation des critères d'admissibilité*), dans laquelle l'acheteur certifie répondre à au moins un critère d'admissibilité pour effectuer un placement, ainsi que l'Annexe 45-111A2 remplie (*Reconnaissance des risques*). Dans la mesure où l'émetteur ou le porteur vendeur ne sait pas et ne devrait pas normalement savoir que les énoncés produits par l'acheteur sont faux ou trompeurs, aucune autre vérification n'est requise.

Article 4 – Investisseurs autocertifiés détenant des titres auprès d'une entité ad hoc

La Norme multilatérale 45-111 confère une dispense de prospectus qui permet le placement de titres dans une entité ad hoc, pourvu que tous les titulaires de droits sur l'entité, à l'exception des titres comportant droit de vote qui doivent être détenus par des administrateurs selon la loi, soient des investisseurs qualifiés ou autocertifiés. Pour se prévaloir de cette dispense, l'entité ad hoc doit obtenir deux documents remplis, l'Annexe 45-111A1 *Confirmation des critères d'admissibilité* et l'Annexe 45-111A2 *Reconnaissance des risques*, de chaque investisseur autocertifié comme si chacun d'eux achetait les titres directement du vendeur.

L'entité ad hoc n'est pas assujettie à une limite d'investissement lorsque le placement est effectué auprès d'un émetteur en vertu de l'article 4 de la Norme multilatérale 45-111. Cependant, chaque investisseur autocertifié qui investit dans l'entité ad hoc demeure assujetti à la limite d'investissement individuelle totale de 50 000 \$.

Article 4 – Entités ad hoc et émetteurs fermés

Le sous-alinéa 2.4(1)b)(ii) de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* précise que, en l'absence de toute décision de dispense discrétionnaire, si une entité ad hoc est créée uniquement pour acheter ou détenir les titres d'un émetteur fermé, chaque propriétaire véritable ou bénéficiaire devrait être compté séparément dans le cadre de la limite de 50 porteurs de titres qui s'applique aux émetteurs fermés. Cette disposition pourrait restreindre le nombre d'investisseurs (autocertifiés ou autres) pouvant participer à une entité ad hoc qui investit dans les titres d'un émetteur fermé.

Articles 3 et 4 – Conformité aux lois locales sur les valeurs mobilières

Les émetteurs et les entités ad hoc qui ne comptent pas de siège social dans le territoire d'un membre participant sont responsables de s'assurer de leur conformité aux lois sur les valeurs mobilières s'appliquant à leur territoire.

Articles 3 et 4 – Dispense d'inscription

La Norme multilatérale 45-111 ne confère aucune dispense relativement à tout autre aspect des lois sur les valeurs mobilières, notamment la nécessité d'être inscrit et les exigences qui s'appliquent une fois l'inscription faite. La législation sur les valeurs mobilières exige que certaines personnes soient inscrites si, entre autres, elles exercent l'activité de courtier ou de conseiller ou elles agissent à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et, en tant que personnes inscrites, qu'elles se conforment à toutes les exigences applicables à de telles catégories. La détermination de la nécessité de l'inscription doit se fonder sur les faits.

Les émetteurs et les entités ad hoc s'appuient sur la Norme multilatérale 45-111 pour placer des titres, et toute personne ou entreprise à qui ils ont recours pour les aider au placement de titres peut devoir s'inscrire ou se prévaloir d'une dispense d'inscription. Pour en savoir plus sur les obligations d'inscription et sur certaines dispenses d'inscription, veuillez consulter la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (Norme canadienne 31-103)*. L'article 1.3 de l'Instruction complémentaire relative à la NC 31-103 donne une orientation pour déterminer si l'inscription est requise.

Pour pouvoir invoquer la Norme multilatérale 45-111, l'émetteur, ainsi que l'entité ad hoc dans laquelle l'émetteur entend placer des titres, ne peut être un fonds d'investissement. L'entité ad hoc devrait déterminer s'il s'agit d'un fonds d'investissement. Plus particulièrement, on trouve une orientation sur la nature générale des fonds d'investissement à l'article 1.2 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-106 sur *l'information continue des fonds d'investissement* ainsi que dans l'Avis du personnel 81-734 de la CVMO, *Summary Report for Investment Fund and Structured Product Issuers*, daté du 13 septembre 2023, à partir de la page 8¹.

¹ <https://www.osc.ca/en/securities-law/instruments-rules-policies/8/81-734/osc-staff-notice-81-734-summary-report-investment-fund-and-structured-product-issuers>

Une personne ou une entreprise conseillant une entité ad hoc qui n'est pas un fonds d'investissement doit déterminer si cette dernière exerce des activités de conseiller en placements, conformément aux indications de l'article 1.3 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 et, sur cette base, si elle est tenue de s'inscrire.

Si une personne inscrite participe au placement de titres en vertu de la Norme multilatérale 45-111, ses obligations et responsabilités habituelles (connaître son client, connaître son produit, évaluation de la convenance et conflits d'intérêts) continuent de s'appliquer.

Article 5 – Dépôt des documents de placement

Le rapport des placements avec dispense doit, au plus tard 30 jours après la clôture du placement, être déposé par voie électronique au moyen de SEDAR+, conformément à la Norme canadienne 13-103 sur le *Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (SEDAR+)*. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) détiennent des renseignements concernant le dépôt de documents dans SEDAR+. Veuillez consulter :

L'Avis multilatéral 13-323 du personnel des ACVM, *Foire aux questions sur le dépôt de documents relatifs aux placements et d'information sur le marché dispensé au moyen de SEDAR*.

Le site Web des ACVM, à la section *Déclarations de placement avec dispense*.

ANNEXE 45-111A1 Confirmation des critères d'admissibilité – diplôme admissible

Les critères e), f) et g) portent sur le fait de détenir un diplôme « reconnu ». Un diplôme reconnu est un diplôme délivré par une université ayant reçu un agrément du ministère de l'Éducation du territoire où elle exerce ses activités. Le diplôme reconnu doit avoir été conféré à l'investisseur au moment du placement. Un diplôme reconnu n'a pas à être délivré par un établissement d'enseignement au Canada ou dans le territoire d'un membre participant.

En vertu du critère e), l'investisseur doit certifier qu'il détient une maîtrise en administration des affaires (MBA), un doctorat en administration des affaires, ou encore une maîtrise ou un doctorat spécialisé en finance ou en économie délivré par une université. Un diplôme sera considéré comme spécialisé en finance ou en économie si ces domaines sont indiqués dans le titre du programme ou si la majorité des cours requis pour obtenir le diplôme ont un lien direct avec les finances ou l'économie.

En vertu du critère f), l'investisseur doit certifier qu'il possède au moins trois ans d'expérience professionnelle pertinente et qu'il répond aux exigences en matière de formation, pour démontrer qu'il peut adéquatement évaluer et comprendre les risques d'investir dans les titres de l'émetteur. Une expérience professionnelle pertinente permet à l'investisseur de prendre une décision d'investissement qui bénéficie à la fois de sa formation et de ses expériences pratiques de travail.

En vertu du critère g), l'investisseur doit certifier qu'il détient un diplôme reconnu spécialisé dans un domaine directement relié à l'industrie ou au secteur dans lequel l'émetteur exerce ses

activités et que, grâce à ces études, il est en mesure d'évaluer et de comprendre adéquatement les risques d'acheter des titres auprès de l'émetteur.

Pour illustrer l'application du critère g), voici des exemples :

- un investisseur détenant un doctorat en chirurgie dentaire de l'Université Dalhousie qui investit dans une clinique dentaire en vertu de la Norme multilatérale 45-111;
- un investisseur détenant une maîtrise en génie chimique de l'Université du Nouveau-Brunswick qui investit en vertu de la Norme multilatérale 45-111 dans une entreprise en démarrage qui fabrique des pièces d'équipement pour les pipelines de gaz naturel;
- un investisseur détenant un baccalauréat en sciences forestières de l'Université de l'Alberta qui investit en vertu de la Norme multilatérale 45-111 dans une entreprise qui détecte les feux de forêt à l'aide de capteurs thermiques disséminés dans les parcs nationaux.

Pour illustrer plus avant l'application du critère g), voici des exemples qui **ne** s'y appliquent **pas** :

- un investisseur détenant un diplôme en histoire de l'Université de la Saskatchewan qui investit en vertu de la Norme multilatérale 45-111 dans une ferme laitière, car le diplôme spécialisé et l'industrie de l'émetteur ne sont pas suffisamment apparentés;
- un investisseur en cours d'obtention d'un diplôme en droit de l'Université du Manitoba qui investit en vertu de la Norme multilatérale 45-111 dans une entreprise de technologies juridiques, car le diplôme spécialisé n'a pas encore été conféré à l'investisseur;
- un investisseur détenant une maîtrise en beaux-arts de l'Université de Toronto qui investit en vertu de la Norme multilatérale 45-111 dans une entreprise qui exploite des puits de pétrole, car le diplôme spécialisé et l'industrie de l'émetteur ne sont pas suffisamment apparentés.

ANNEXE 45-111A1 Confirmation des critères d'admissibilité – titre admissible

Un investisseur se prévalant du critère k) doit indiquer l'organisme comptable provincial ou territorial ayant délivré le titre, nommément : CPA Alberta, CPA British Columbia, CPA Manitoba, CPA Nouveau-Brunswick, CPA Newfoundland and Labrador, CPA Northwest Territories and Nunavut, CPA Nova Scotia, CPA Ontario, CPA Prince Edward Island, Ordre des CPA du Québec, CPA Saskatchewan ou CPA Yukon.

ANNEXE C

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

1. ***La Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus est modifiée par la présente norme.***
2. ***En Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le paragraphe 2.4(2) est modifié par l'ajout du sous-alinéa suivant :***
 - i.1) Une personne qui répond aux exigences des paragraphes 3c), e) et f) de la Norme multilatérale 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés*, dans la mesure où le vendeur se conforme aux dispositions des paragraphes 3g) et h) de ladite norme.
3. ***En Ontario, le paragraphe 2.4(2.1) est modifié par l'ajout du texte suivant :***
 - i.2) Une personne qui répond aux exigences des paragraphes 3c), e) et f) de la Norme multilatérale 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés*, dans la mesure où le vendeur se conforme aux dispositions des paragraphes 3g) et h) de ladite norme.
4. ***En Ontario, le paragraphe 2.4(3.1) est abrogé.***
5. ***En Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, l'article 2.4 est modifié par l'ajout des paragraphes suivants :***
 - (3.1) En Alberta, au Manitoba, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le paragraphe (3) ne s'applique pas à un placement effectué au titre de la dispense prévue à l'alinéa (2)i.1).
 - (3.2) En Ontario, le paragraphe (3) ne s'applique pas à un placement effectué au titre de la dispense prévue à l'alinéa (2.1)i.2).
6. (1) La présente norme entre en vigueur le •.

- (2) En Saskatchewan, malgré le paragraphe (1), si cette norme est déposée auprès du registraire des règlements après le ●, celle-ci entrera en vigueur le jour où elle sera déposée auprès du registraire des règlements.

ANNEXE D

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

1. ***La Norme canadienne 45-102 sur la revente de titres est modifiée par la présente norme.***
2. ***L'Annexe D est modifiée par l'ajout, avant le titre « Dispositions transitoires et autres », de l'article suivant :***
 4. En Alberta, au Manitoba, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, la dispense de prospectus prévue aux articles 3 et 4 de la Norme multilatérale 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés*.
3.
 - (1) La présente norme entre en vigueur le •.
 - (2) En Saskatchewan, malgré le paragraphe (1), si cette norme est déposée auprès du registraire des règlements après le •, celle-ci entrera en vigueur le jour où elle sera déposée auprès du registraire des règlements.

ANNEXE E

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

1. *L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les dispenses de prospectus est remplacée par le présent document.*
2. *En Alberta, au Manitoba, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, l'article 1.9 est modifié par l'ajout du paragraphe suivant :*
 - (3.1) L'alinéa 2.4(2)i.1) en Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon et l'alinéa 2.4(2.1)i.2) en Ontario prévoient une dispense de prospectus pour les émetteurs fermés vendant des titres à des acheteurs qui répondent à certaines exigences de la Norme multilatérale 45-111 sur la *dispense de prospectus pour les investisseurs autocertifiés*, notamment l'exigence de certifier qu'ils répondent à au moins un des critères nécessaires pour investir, tel que l'énonce l'Annexe 45-111A1 *Confirmation des critères d'admissibilité*. Dans la mesure où le vendeur ne sait pas et ne devrait pas normalement savoir que les énoncés produits par l'acheteur sont faux, aucune autre vérification n'est requise.

Date d'entrée en vigueur

3.
 - (1) Ces changements entrent en vigueur le ●.
 - (2) En Saskatchewan, malgré le paragraphe (1), si ce document est déposé auprès du registraire des règlements après le ●, ces changements entreront en vigueur le jour où ils seront déposés auprès du registraire des règlements.