

Avis de consultation des ACVM
Projet de Modifications à la Norme canadienne 45-106 sur les
***dispenses de prospectus* relatif à la dispense pour financement de**
l'émetteur coté

Le 23 juillet 2026

Introduction

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

La période de consultation prendra fin le 21 octobre 2026.

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

www.bcsc.bc.ca

www.asc.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.mbsecurities.ca

www.osc.ca

www.lautorite.qc.ca

www.fcnb.ca

nssc.novascotia.ca

Objet

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

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

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

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

Contexte

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

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

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

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

Sommaire des projets de modification

Le texte qui suit résume les projets de modification :

Inscription de l'ordonnance générale dans la réglementation

Compte tenu des commentaires reçus des participants au marché au sujet de l'ordonnance générale et sur la base des données ci-dessus, le projet de modification de la règle vient inscrire dans la réglementation les éléments principaux suivants de l'ordonnance générale :

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

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

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

Émetteur absorbant

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

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

Suffisance des fonds

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

Le projet de modification de la règle transforme la condition relative à la suffisance des fonds de sorte que l'émetteur soit uniquement tenu de s'attendre raisonnablement à disposer des fonds nécessaires pour répondre à ses exigences de liquidité à court terme.

Selon les indications contenues dans le projet de modification de l'instruction complémentaire, cela signifierait généralement, pour l'émetteur dont les activités ordinaires n'ont pas généré de produits, d'avoir des fonds disponibles pour atteindre ses prochains jalons importants, tandis que pour l'émetteur dont les activités ordinaires en ont généré, d'avoir des fonds disponibles afin de poursuivre ses activités à court terme à la suite du placement, à savoir une durée que nous établissons habituellement à 12 mois.

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

Date de l'attestation

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

Placements commercialisés dont le prix est représenté par une puce

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

Obligation de clore un placement dans un délai déterminé

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

Simplification

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

Points d'intérêt local

L'Annexe C au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, à des avis ou à d'autres

documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

Consultation

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

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

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

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

- a. Le seuil de dilution prévu dans le projet de modification de la règle est-il approprié?
 - b. Dans la négative, quels autres seuils de dilution devrions-nous considérer et pour quelles raisons?
4. Nous proposons de permettre l'omission du prix d'offre dans le document d'offre si certaines conditions sont réunies, notamment la présentation, dans le communiqué annonçant le placement, de la fourchette dans laquelle le prix devrait

se situer et le dépôt par l'émetteur d'une modification de son document d'offre au plus tard le deuxième jour ouvrable suivant la détermination du prix en question. Les émetteurs devraient-ils être tenus de communiquer la fourchette prévue du prix d'offre dans le communiqué annonçant le placement?

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

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

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

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

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

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

Le présent avis contient les annexes suivantes :

Annexe A :	Projet de modifications à la Norme canadienne 45-106 sur les <i>dispenses de prospectus</i>
Annexe B :	Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les <i>dispenses de prospectus</i>
Annexe C :	Points d'intérêt local, le cas échéant

Questions

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

Autorité des marchés financiers

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

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

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

British Columbia Securities Commission

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

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

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

Alberta Securities Commission

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

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

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

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

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

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

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

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

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

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

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

Nova Scotia Securities Commission

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

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

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

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

ANNEXE A

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

1. L'article 5A.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 1 et avant la définition de « opération de restructuration », de la suivante :

« « **émetteur absorbant** » : un émetteur absorbant au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*; ».

2. L'article 5A.2 de cette règle est modifié :

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

2° par le remplacement de l'alinéa a par ce qui suit :

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

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

ii) il remplit les conditions suivantes :

A) il est émetteur absorbant;

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

3° dans l'alinéa g :

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

b) par le remplacement du sous-alinéa i par le suivant :

« i) 25 000 000 \$; »;

c) par le remplacement du sous-alinéa ii par le suivant :

« ii) si l'émetteur :

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

4° par le remplacement de l'alinéa *h* par ce qui suit :

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

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

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

- « *j.1*) le placement n'a pas pour effet d'ajouter une nouvelle personne ou société participant au contrôle de l'émetteur;
- « *j.2*) le placement ne fait pas qu'une personne ou société acquière la propriété véritable de titres de capitaux propres comportant droit de vote inscrits à la cote de l'émetteur lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la

majorité des administrateurs de celui-ci ou qu'elle exerce une emprise sur de tels titres; »;

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

8° par l'ajout du paragraphe suivant :

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

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

i) la fourchette prévue du prix d'offre;

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

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

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

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

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

3. L'article 5A.3 de cette règle est modifié :

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

2° par le remplacement, dans l'alinéa *b*, de « paragraphe *k* » par « l'alinéa *k* ».

4. L'article 5A.4 de cette règle est modifié :

1° par le remplacement, partout où ceci se trouve dans le paragraphe 1, de « paragraphe *k* » par « l'alinéa *k* »;

- 2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :
- « 2) L'émetteur clôt le placement visé à la présente partie au plus tard le 60^e jour après la date à laquelle il publie et dépose le communiqué visé à l'alinéa *k* de cet article. ».
5. Les articles 5A.5 et 5A.6 sont modifiés par le remplacement, partout où ceci se trouve, de « l'article 5A.2 » par « la présente partie ».
6. L'annexe 45-106A15 de cette règle est modifiée (en français seulement):
- 1° par le remplacement, dans l'encadré intitulé « Indications » de la rubrique 18, de « incertitude importante » par « incertitude significative »;
- 2° dans l'instruction 1 de la rubrique 19 :
- a) par le remplacement, partout où ceci se trouve, de « besoins de trésorerie » par « exigences de liquidité »;
- b) par le remplacement, dans le dernier paragraphe, de « incertitudes importantes » par « incertitudes significatives »;
- 3° dans le deuxième paragraphe de la rubrique 20 :
- a) par l'insertion, après « situations », de « raisonnablement »;
- b) par le remplacement de « incertitudes importantes » par « incertitudes significatives ».
7. L'annexe 45-106A19 de cette règle est modifiée :
- 1° par le remplacement, dans l'instruction 1, de « l'article 5A.2 » par « la partie 5A »;
- 2° dans la rubrique 3 :
- a) par le remplacement, dans le deuxième paragraphe, de « **un courtier inscrit** » par « **une personne inscrite** »;
- b) par le remplacement, dans le troisième paragraphe, de « **l'article 5A.2** » par « **la partie 5A** »;
- c) par le remplacement, dans le troisième point d'énumération, de « **5 000 000 \$** » par « **25 000 000 \$** », de « **10 %** » par « **20 %** » et de « **10 000 000 \$** » par « **50 000 000 \$** »;
- d) par le remplacement, dans le quatrième point d'énumération, de « **atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à tous ses besoins de trésorerie pendant les 12 mois suivants** » par « **répondre à ses exigences de liquidité à court terme** »;

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

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

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

5° par la suppression de la rubrique 7;

6° dans la rubrique 8 :

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

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

« Instructions :

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

7° dans la rubrique 9 :

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

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

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

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

- c) *énoncer les sources de financement que l'émetteur a prévues mais n'a pas encore utilisées et décrire les situations raisonnablement susceptibles de se produire qui pourraient les compromettre;*
- d) *indiquer les facteurs de risque pour la situation financière de l'émetteur, dont les suivants, s'il y a lieu :*
 - i) *l'incidence de toute insuffisance du fonds de roulement, de tout flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation négatif et de tout niveau d'endettement sur sa capacité à poursuivre son exploitation;*
 - ii) *les risques de ne pouvoir faire les paiements lorsqu'ils deviennent exigibles, et l'incidence de défauts de paiement sur les activités d'exploitation de l'émetteur. »;*

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

c) par la suppression de l'instruction 5;

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

« 9.1. Objectifs commerciaux et jalons

Inscrire la mention suivante en caractères gras :

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

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

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

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

10° dans la rubrique 12 :

- a) dans le premier paragraphe, par le remplacement de « a engagé un courtier » par « a engagé un courtier ou un intermédiaire » et de

« **[Identifier le courtier]** » par « **[Identifier le courtier ou l'intermédiaire, selon le cas]** »;

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

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

11° dans la rubrique 15 :

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

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

8. 1° La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, la présente règle entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le [•].

ANNEXE B

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

1. L'article 3.8 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* est modifié par le remplacement, dans les alinéas *b* et *h* du paragraphe 13, de « personne liée » par « partie liée ».
2. L'article 3.12 de cette instruction complémentaire est modifié :
 - 1° dans le paragraphe 1 :
 - a) par le remplacement, dans le premier paragraphe, de « l'article 5A.2 » par « la partie 5A »;
 - b) dans le deuxième paragraphe :
 - i) par le remplacement de « le paragraphe c » par « l'alinéa c » et de « le paragraphe f » par « l'alinéa f »;
 - ii) par l'ajout, à la fin, de la phrase suivante :

« L'émetteur absorbant n'a pas l'obligation, lors du calcul de l'augmentation des titres de capitaux propres inscrits à la cote en circulation de l'émetteur visée à l'alinéa *h.1* du paragraphe 1 de l'article 5A.2, de tenir compte des placements effectués par l'émetteur absorbé en vertu de la partie 5A. »;
 - 2° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

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

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

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

- 3° par le remplacement, dans le paragraphe 5, de « la première des deux dates entre *i)* celle tombant 12 mois avant la date de ce document et *ii)* celle du dépôt de ses derniers états financiers annuels audités » par « la date tombant 18 mois avant celle du document d'offre »;
- 4° par le remplacement, dans le paragraphe 6, de « 12 mois avant la date du document et celle du dépôt de leurs derniers états financiers annuels audités » par « 18 mois avant la date du document d'offre »;
- 5° par le remplacement, dans le paragraphe 12, de « l'article 5.A.2 » par « la partie 5A ».

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

- 1° par la suppression, sous l'intitulé « Instructions, rubrique 1, Aperçu du document d'offre », de « Nous nous attendons généralement à ce qu'il ait au plus 5 pages. »;
- 2° par le remplacement, sous l'intitulé « Partie 1, rubrique 2, Détail du placement », de « 45 jours » par « 60 jours »;
- 3° par le remplacement, dans le deuxième paragraphe sous l'intitulé « Partie 2, rubrique 6, Faits importants », de « 12 mois » par « 18 mois »;
- 4° sous l'intitulé « Partie 3, rubrique 8, Fonds disponibles » :
 - a) par le remplacement, dans le premier paragraphe, de « toute baisse significative survenue » par « tout changement significatif survenu »;
 - b) dans le deuxième paragraphe :
 - i) par le remplacement de « une baisse significative » par « un changement significatif »;
 - ii) par le remplacement de « incertitude importante » par « incertitude significative »;
 - iii) par l'insertion, après « du solde positif à l'insuffisance », de « ou inversement »;
 - c) dans le dernier paragraphe :
 - i) par le remplacement de « atteindre ses objectifs commerciaux et répondre à ses besoins de trésorerie pour 12 mois » par « répondre à ses exigences de liquidité à court terme »;
 - ii) par le remplacement de « réaliser ces objectifs (indiqués sous la rubrique 7 de la partie 2 du document prévu à l'Annexe 45-106A19) et à combler ces besoins pour 12 mois » par « répondre à ces exigences »;
 - iii) par l'ajout, à la fin, de la phrase suivante :

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

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

4. Ces modifications entrent en vigueur le [•].