

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 9°, 11°, 19° et 34° et a. 331.2)

#### Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la Loi sur les valeurs mobilières, L.R.Q., c. V-1.1, le Règlement modifiant le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modification de l'Instruction générale relative au *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 9° et a. 331.2)

## Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le Règlement modifiant le *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modification de l'Instruction générale relative au *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*.

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 9° et a. 331.2)

## Règlement modifiant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le Règlement modifiant le *Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 9° et a. 331.2)

## Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le Règlement modifiant le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8°, 9° et 11° et a. 331.2)

## Règlement modifiant le Règlement Q-28 sur les exigences générales relatives au prospectus

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le Règlement modifiant le *Règlement Q-28 sur les exigences générales relatives au prospectus*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modification de l'Instruction complémentaire Q-28, *Exigences générales relatives au prospectus*.

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 9°, 11°, 19° et 34° et a. 331.2)

## Règlement abrogeant l'Instruction générale C-48, Information financière prospective

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le Règlement abrogeant l'Instruction générale C-48, *Information financière prospective*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 9°, 11° et 19° et a. 331.2)

## Règlement abrogeant le Règlement Q-11 sur l'information financière prospective

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le Règlement abrogeant le *Règlement Q-11 sur l'information financière prospective*, dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité.

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8°, 9° et 19° et a. 331.2)

## Règlement modifiant le Règlement sur les valeurs mobilières

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

## Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit, avant l'expiration du délai, de 90 jours de la présente publication, à savoir le **1<sup>er</sup> mars 2007**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## Renseignements additionnels

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

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Téléphone : (514) 395-0558, poste 4383,  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Avis de consultation

**Projet de Règlement abrogeant l'Instruction générale C-48, Information financière prospective**

**Projet de Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue**

et

**modifications corrélatives**

### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation des projets de règlements de modification de plusieurs règlements et annexes qui ont pour objet d'établir des obligations en matière d'information prospective, notamment l'information financière prospective et les perspectives financières comme les résultats prévisionnels. Nous proposons de prévoir ces obligations dans le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (le « Règlement 51-102 ») et d'apporter des modifications connexes à l'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion (l'« Annexe 51-102A1 ») et à l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 (l'« Instruction générale 51-102 »). De plus, nous proposons de modifier les annexes suivantes afin que l'information prospective fournie dans un document d'offre soit conforme au Règlement 51-102 :

- l'Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié (l'« Annexe 44-101A1 »);
- l'Annexe 45-101A, Information requise dans une notice d'offre (l'« Annexe 45-101A »);
- l'Annexe 45-106A2, Notice d'offre de l'émetteur non admissible (l'« Annexe 45-106A2 ») et l'Annexe 45-106A3, Notice d'offre de l'émetteur admissible (l'« Annexe 45-106A3 »);
- l'Annexe 1, Information à fournir dans le prospectus, du Règlement Q-28 sur les exigences générales relatives aux prospectus (l'« Annexe 1 du Règlement Q-28 »).

Nous proposons d'abroger l'Instruction générale C-48, Information financière prospective (l'« Instruction générale C-48 ») et, au Québec, le Règlement Q-11 sur l'information financière prospective (le « Règlement Q-11 ») ainsi que l'article 50 du Règlement sur les valeurs mobilières. Nous proposons en outre de modifier l'Instruction 51-201, *Lignes directrices en matière de communications de l'information* (l'« Instruction générale 51-201 ») afin d'en retirer les dispositions concernant l'Instruction générale C-48 et les indications concernant les bénéficiaires.

Les obligations proposées en matière d'information financière prospective se rapprochent de certaines dispositions de l'Instruction générale C-48. Les obligations proposées en matière de résultats prévisionnels et autres éléments d'information prospective existaient déjà sous forme d'obligations dans l'Annexe 51-102A1 ou de directives dans l'Instruction générale 51-201, ou n'existaient pas du tout.

Nous publions les projets de règlements de modification avec le présent avis. On les trouvera sur les sites Web des membres des ACVM, notamment les suivants :

- [www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)
- [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- [www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)
- [www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)
- [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)
- [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- [www.nbsc-cvmnb.ca](http://www.nbsc-cvmnb.ca)
- [www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)

Nous publions les textes suivants :

- le Règlement abrogeant l'Instruction générale C-48;
- le Règlement abrogeant le Règlement Q-11;
- le Règlement modifiant le Règlement 51-102;
- la modification de l'Instruction générale 51-102;
- le Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;
- le Règlement modifiant le Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion;
- le Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;
- la modification de l'Instruction générale relative au Règlement 44-101;
- la modification de l'Instruction générale 51-201;
- le Règlement modifiant le Règlement Q-28;
- la modification de l'Instruction complémentaire Q-28, *Exigences générales relatives aux prospectus* (l'« Instruction complémentaire Q-28 »);
- le Règlement modifiant le Règlement sur les valeurs mobilières.

### Contexte et objet des modifications

L'Instruction générale C-48 prévoit la manière dont l'information financière prospective doit être établie, mise à jour et comparée aux résultats réels. Elle définit également le rôle du vérificateur à l'égard de cette information. Depuis l'entrée en vigueur de l'Instruction générale C-48 en 1993, son applicabilité à d'autres types d'information prospective, tels que les résultats prévisionnels, a suscité de la confusion dans le marché.

En 2002, les ACVM ont publié l'Instruction générale 51-201, qui énonce des pratiques exemplaires en matière de résultats prévisionnels (appelés indications concernant les bénéfices dans cette instruction) et de mise à jour de l'information financière. Les émetteurs demeurent toutefois perplexes sur l'applicabilité de l'Instruction générale C-48 aux résultats prévisionnels et autres perspectives financières.

S'ajoutent à l'Instruction générale C-48 et aux directives de l'Instruction générale 51-201 concernant les résultats prévisionnels les instructions de l'Annexe 51-102A1 à l'intention des émetteurs qui fournissent de l'information prospective dans leurs rapports de gestion.

Nous estimons que les dispositions actuelles de l'Instruction générale C-48 visant la mise à jour de l'information financière prospective, son retrait et sa comparaison aux résultats réels devraient s'appliquer également aux perspectives financières comme les résultats prévisionnels. En outre, nous proposons de regrouper toutes les obligations relatives à l'information prospective dans un seul texte, le Règlement 51-102. Nous pourrions ainsi abroger l'Instruction générale C-48, supprimer certaines dispositions de l'Instruction générale 51-201 et éliminer certaines instructions de l'Annexe 51-102A1. Il s'agit, selon nous,

d'une rationalisation de la réglementation qui simplifiera et clarifiera nos attentes à l'égard des émetteurs qui établissent de l'information prospective.

Actuellement, l'information prospective n'est pas définie dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires, bien que des modifications législatives visant à la définir doivent y être proposées. L'information prospective s'entendra de l'information sur des événements, conditions et résultats d'exploitation éventuels que l'on peut établir en se fondant sur des hypothèses au sujet de conditions économiques et de lignes de conduite futures, et inclura l'information financière prospective à l'égard des résultats d'exploitation futurs, de la situation financière future ou des flux de trésorerie futurs qui est présentée comme des prévisions ou des projections.

### **Résumé des modifications proposées**

Les modifications proposées sont résumées dans l'annexe A.

### **Autres solutions envisagées**

Nous avons envisagé la possibilité de remplacer l'Instruction générale C-48 et les dispositions de l'Instruction générale 51-201 sur les résultats prévisionnels par un règlement distinct. Cependant, comme la plupart de l'information prospective est communiquée avec l'information continue des émetteurs assujettis, nous avons jugé qu'il convenait de regrouper les obligations en la matière dans le Règlement 51-102.

### **Coûts et avantages prévus**

Les ACVM reconnaissent l'utilité de l'information prospective dans nombre de circonstances, mais jugent tout aussi important le risque qu'elle induise les investisseurs en erreur si elle n'est pas correctement établie et accompagnée d'un exposé complet des hypothèses sous-jacentes et des risques qui y sont associés.

Nous prévoyons que les modifications proposées amélioreront la qualité et la cohérence de l'information prospective, quels que soient les documents où elle est présentée et la manière dont elle est diffusée. Il sera avantageux pour les émetteurs que les obligations en la matière soient dorénavant regroupées et qu'elles s'appliquent à toute l'information prospective, peu importe où elle est présentée. Le coût du respect des nouvelles obligations est principalement lié à la participation de la direction à l'établissement, à la révision et, le cas échéant, à la mise à jour de l'information prospective. Les modifications proposées conservent l'essentiel des obligations relatives à l'information financière prospective actuellement prévues par l'Instruction générale C-48, mais ne maintiennent pas l'obligation selon laquelle cette information doit être accompagnée d'un rapport de vérification lorsqu'elle est présentée dans un prospectus ou une notice d'offre. Les nouvelles obligations permettront ainsi aux émetteurs fournissant de l'information financière prospective dans un document d'offre de réaliser des économies globales. L'obligation d'inclure le rapport de vérification a été éliminée parce que les investisseurs risquent d'accorder une confiance induite au rapport de vérification sur l'information prospective et qu'ils bénéficient de la protection offerte par le régime de prospectus en matière de responsabilité. Les obligations relatives à l'information prospective devraient plutôt être centrées sur l'établissement et la présentation de l'information.

Les modifications proposées conservent l'essentiel des obligations actuellement prévues par le Règlement 51-102 pour ce qui est de l'information prospective fournie dans le rapport de gestion, de sorte qu'elles n'entraînent pas de frais supplémentaires pour les émetteurs à cet égard. Elles peuvent en entraîner pour les émetteurs qui communiquent de l'information prospective ailleurs que dans le rapport de gestion, mais ces frais ne devraient pas être considérables et découleront principalement de la participation de la direction à l'établissement, à la révision et, le cas échéant, à la mise à jour de cette information.

D'après l'expérience tirée de l'application de l'Instruction générale C-48 et des instructions locales qui l'ont précédée, les ACVM estiment que les avantages que procureront les modifications proposées justifient les coûts nécessaires à leur observation.

### **Modifications locales**

Dans le cadre de la mise en œuvre de la modification proposée au Règlement 51-102, nous nous proposons de modifier ou d'abroger certaines dispositions de la législation locale en valeurs mobilières. Les membres concernés des ACVM peuvent publier ces projets de modification locale dans leur territoire. Au Québec, nous proposons d'abroger le Règlement Q-11 ainsi que de modifier l'Annexe 1 du Règlement Q-28 et l'Instruction complémentaire Q-28. Nous proposons en outre d'abroger l'article 50 du Règlement sur les valeurs mobilières.

### **Documents non publiés**

Pour rédiger les projets de règlement de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

### **Consultation**

Nous invitons les intéressés à soumettre des commentaires au sujet des modifications proposées.

Veillez présenter vos commentaires sur les modifications proposées, par écrit, au plus tard le 1<sup>er</sup> mars 2007. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez également les fournir sur disquette (format Word pour Windows).

Prière d'adresser vos commentaires aux membres des ACVM comme suit :

British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 Autorité des marchés financiers  
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
 Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard  
 Nova Scotia Securities Commission  
 Newfoundland and Labrador Securities Commission  
 Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
 Registraire des valeurs mobilières, Yukon  
 Registraire des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

Cameron McInnis, président du comité de révision de l'Instruction générale C-48, Information financière prospective

## Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

20 Queen Street West  
19<sup>th</sup> Floor, Box 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416-593-8244  
Courriel : [cmcinnis@osc.gov.on.ca](mailto:cmcinnis@osc.gov.on.ca)

Anne-Marie Beaudoin, secrétaire  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria  
C.P. 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514-864-8381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto: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.

**Questions**

Pour toute question, prière de vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Louis Auger  
Analyste  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0558, poste 4383  
[louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

Rosetta Gagliardi  
Conseillère en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0558, poste 4462  
[rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca](mailto:rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca)

Carla-Marie Hait  
Chief Accountant, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6726 ou 1-800-373-6393 (en Colombie-Britannique et en Alberta)  
[chait@bcsc.bc.ca](mailto:chait@bcsc.bc.ca)

Fred Snell  
Chief Accountant  
Alberta Securities Commission  
403-297-6553  
[fred.snell@seccom.ab.ca](mailto:fred.snell@seccom.ab.ca)

Blaine Young  
Associate Director, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403-297-4220  
[blaine.young@seccom.ab.ca](mailto:blaine.young@seccom.ab.ca)

Ian McIntosh  
Deputy Director, Corporate Finance  
Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
306-787-5867  
[imcintosh@sfsc.gov.sk.ca](mailto:imcintosh@sfsc.gov.sk.ca)

Bob Bouchard  
Director, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204-945-2555  
[bbouchard@gov.mb.ca](mailto:bbouchard@gov.mb.ca)

Cameron McInnis  
Manager, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-3675  
[cmcinnis@osc.gov.on.ca](mailto:cmcinnis@osc.gov.on.ca)

David Coultice  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-204-8979  
[dcoultice@osc.gov.on.ca](mailto:dcoultice@osc.gov.on.ca)

Pierre Thibodeau  
Analyste en valeurs mobilières  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
506-643-7751  
[Pierre.Thibodeau@nbsc-cvmnb.ca](mailto:Pierre.Thibodeau@nbsc-cvmnb.ca)

Bill Slattery  
Deputy Director, Corporate Finance and Administration  
Nova Scotia Securities Commission  
902-424-7355  
[slattejw@gov.ns.ca](mailto:slattejw@gov.ns.ca)

Le texte des modifications proposées est reproduit ci-après et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM.

**Le 1<sup>er</sup> décembre 2006**

## Annexe A

### Résumé des modifications proposées

#### **Modifications du Règlement 51-102**

Voici le résumé des obligations proposées en matière d'information prospective.

#### **i) Établissement et information à fournir à la première publication**

Nous exigerons que les émetteurs aient un fondement valable pour formuler l'information prospective. Nous proposons en outre des obligations d'information générales dans le cas de l'information prospective importante. Les émetteurs seraient notamment tenus d'y inclure les renseignements suivants :

- une mention qu'il s'agit d'information prospective;
- une mise en garde indiquant que les résultats réels différeront;
- les hypothèses ou des facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information;

s'il y a lieu, la description de la politique de l'émetteur en matière de mise à jour de l'information, outre les procédures indiquées ci-dessous.

Nous proposons d'autres obligations visant les hypothèses utilisées dans l'établissement de l'information financière prospective et des perspectives financières, et visant l'information à fournir à la première publication de ces informations. Ces obligations sont conformes à celles prévues par l'Instruction générale C-48 et le chapitre 4250, *Informations financières prospectives*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés. Nous signalons dans la modification proposée à l'Instruction générale 51-102 que ce chapitre vise les émetteurs assujettis qui communiquent de l'information financière prospective.

#### **ii) Mises à jour**

Nous proposons d'obliger les émetteurs à analyser dans leur rapport de gestion les événements et circonstances survenus au cours de la période sur laquelle porte le rapport qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective importante, y compris les résultats prévisionnels, communiquée antérieurement.

Cette approche est comparable à celle de l'obligation prévue par l'Instruction générale C-48 selon laquelle l'émetteur doit déclarer tout changement important survenu dans les événements ou les hypothèses utilisés pour établir l'information financière prospective de la même manière qu'un changement important. Elle s'inscrit également dans la même logique que l'obligation relative au rapport de gestion selon laquelle l'émetteur doit « expliquer toute information financière prospective portant sur un exercice précédent, qui est fournie dans un rapport de gestion et qui peut être trompeuse en l'absence d'explications, compte tenu d'événements survenus ultérieurement ».

Nous proposons de plus amples directives en la matière. En particulier, il s'agit pour l'émetteur de déterminer si les événements et circonstances raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective communiquée antérieurement entraînent l'obligation de déclaration de changement important.

**iii) Comparaison aux résultats réels**

Nous proposons d'obliger les émetteurs à indiquer dans leur rapport de gestion les écarts importants entre les résultats réels et l'information financière prospective ou les perspectives financières communiquées antérieurement pour la période sur laquelle porte le rapport. Cette approche est la même que celle adoptée dans l'instruction générale C-48, mais nous avons étendu l'obligation aux résultats prévisionnels.

**iv) Retrait**

Nous proposons d'exiger que les émetteurs indiquent dans leur rapport de gestion toute décision de retirer de l'information prospective importante communiquée antérieurement qui a été prise au cours de la période sur laquelle porte le rapport. Ils seraient notamment tenus d'indiquer les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective et ne sont plus valides.

Nous proposons de plus amples directives en la matière. En particulier, il s'agit pour l'émetteur de déterminer si les événements et circonstances se rapportant à la décision de retirer l'information prospective entraînent l'obligation de déclaration de changement important. En outre, nous estimons que, pour effectuer un retrait correctement, les émetteurs devraient signifier leur décision rapidement au marché.

Cette approche est semblable à celle de la disposition prévue par l'Instruction générale C-48 selon laquelle les raisons justifiant le retrait d'information financière prospective publiée antérieurement doivent être communiquées rapidement de la même manière qu'un changement important.

**v) Rapport de vérification sur l'information financière prospective contenue dans un document d'offre**

L'Instruction générale C-48 prévoyait que l'information financière prospective présentée dans un prospectus ou une notice d'offre doit être accompagnée d'un rapport de vérification. Nous proposons de lever cette obligation.

**vi) Exemption pour les émetteurs du secteur pétrolier et gazier et du secteur minier**

Comme dans l'Instruction générale C-48, les nouvelles obligations relatives à la mise à jour de l'information financière prospective, des perspectives financières et de l'information fournie dans le rapport de gestion, ainsi qu'à leur retrait et à leur comparaison aux résultats réels ne s'appliqueraient pas à l'information prévue par le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers, ni à l'information subordonnée aux conditions d'une dispense de l'application de ces règlements. Les émetteurs du secteur pétrolier et gazier et du secteur minier qui communiquent cette information sont déjà assujettis à ces règlements, et il n'est pas nécessaire de les assujettir également au Règlement 51-102.

***Modification de l'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion***

Nous proposons de modifier l'Annexe 51-102A1 pour tenir compte du fait que les obligations relatives à l'information prospective ont été intégrées au Règlement 51-102.

***Modification de l'Instruction générale 51-102***

Nous proposons de modifier l'Instruction générale 51-102 en fonction des modifications au Règlement 51-102 exposées ci-dessus et de manière à fournir des directives sur l'interprétation et l'application des obligations relatives à l'information prospective prévues par ce règlement.

**Autres modifications réglementaires**

Nous proposons de modifier les annexes suivantes de manière à ce que l'information prospective fournie dans un document d'offre (prospectus et notice d'offre, notamment pour le placement de droits) soit conforme aux obligations d'établissement et d'information énoncées au Règlement 51-102 :

- l'Annexe 44-101A1;
- l'Annexe 45-101A;
- l'Annexe 45-106A2 et l'Annexe 45-106A3;
- l'Annexe 1 du Règlement Q-28.

Nous proposons d'abroger les articles 5.5, 5.6 et 6.9 de l'Instruction générale 51-201, dont l'objet est maintenant visé par le Règlement 51-102.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 9°, 11°, 19° et 34°)

1. Le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue est modifié par l'insertion, après l'article 4.11, de ce qui suit :

### « PARTIE 4A INFORMATION PROSPECTIVE

#### 4A.1. Champ d'application

La présente partie s'applique à toute information prospective communiquée par l'émetteur assujetti qui n'est pas contenue dans une déclaration verbale.

#### 4A.2. Fondement valable

L'émetteur assujetti doit avoir un fondement valable pour formuler l'information prospective.

#### 4A.3. Information à fournir

Toute information prospective importante doit contenir les renseignements suivants :

- a) une mention indiquant qu'il s'agit d'information prospective;
- b) une mise en garde indiquant que les résultats réels différeront de l'information prospective et l'indication des facteurs de risque importants qui pourraient entraîner un écart important entre cette information et les résultats réels;
- c) les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective;
- d) s'il y a lieu, la description de la politique de l'émetteur assujetti en matière de mise à jour de l'information prospective, outre les procédures visées au paragraphe 2 de l'article 5.8.

### PARTIE 4B INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE ET PERSPECTIVES FINANCIÈRES

#### 4B.1. Définitions

Dans la présente partie, on entend par :

« information financière prospective » : toute information prospective sur les résultats d'exploitation futurs, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs que l'on peut établir en se fondant sur des hypothèses au sujet des conditions économiques et des lignes de conduite futures et qui est présentée sous forme de bilan, d'état des résultats ou d'état des flux de trésorerie historique;

« perspectives financières » : toute information prospective sur les résultats d'exploitation futurs, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs que l'on peut établir en se fondant sur des hypothèses au sujet des conditions économiques et des lignes de conduite futures, qui n'est pas présentée sous forme de bilan, d'état des résultats ou d'état des flux de trésorerie historique et qui consiste notamment en des prévisions de produits, de bénéfice net, de bénéfice par action et de frais de

recherche et de développement, cette information étant communément désignée comme les résultats prévisionnels lorsqu'elle porte sur les résultats.

#### **4B.2. Champ d'application**

1) Sous réserve du paragraphe 2, la présente partie s'applique à l'information financière prospective et aux perspectives financières communiquées par l'émetteur assujetti qui ne sont pas contenues dans une déclaration verbale.

2) La présente partie ne s'applique pas à l'information suivante :

a) l'information prévue par le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-15 du 2 août 2005 et par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;

b) l'information subordonnée aux conditions d'une dispense de l'application des obligations visées au sous-paragraphe a octroyée par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières.

#### **4B.3. Hypothèses**

Outre l'obligation prévue à l'article 4A.2, l'émetteur assujetti remplit les conditions suivantes pour établir l'information financière prospective et les perspectives financières :

a) il se fonde sur des hypothèses qui, prises individuellement et dans leur ensemble, sont raisonnables et appropriées à la situation;

b) il limite la période visée par l'information financière prospective ou les perspectives financières de manière à ce qu'elle ne dépasse pas le moment au-delà duquel ces informations ne peuvent plus faire l'objet d'estimations raisonnables;

c) il applique les conventions comptables qu'il prévoit suivre pour l'établissement de ses états financiers historiques pour la période visée par l'information financière prospective ou les perspectives financières.

#### **4B.4. Information à fournir**

Outre l'information prévue à l'article 4A.3, l'information financière prospective et les perspectives financières doivent contenir les renseignements suivants :

a) la date d'approbation de l'information financière prospective ou des perspectives financières par la direction;

b) l'indication des fins auxquelles l'information financière prospective ou les perspectives financières sont destinées et une mise en garde indiquant que ces informations peuvent ne pas convenir à d'autres fins. ».

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 5.7, du suivant :

#### **« 5.8. Information prospective communiquée antérieurement**

1) Le présent article s'applique à toute information prospective communiquée par l'émetteur assujetti, à l'exception de l'information suivante :

a) l'information prospective contenue dans une déclaration verbale;

b) l'information suivante :

i) l'information prévue par le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières et par le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;

ii) l'information subordonnée aux conditions d'une dispense de l'application des règlements visés à la disposition *i* octroyée par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières.

2) L'émetteur assujetti inclut dans le rapport de gestion ou dans son supplément au rapport de gestion, s'il est requis en vertu de l'article 5.2, l'analyse des éléments suivants :

a) les événements et circonstances survenus au cours de la période sur laquelle porte le rapport de gestion qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective communiquée au public antérieurement par l'émetteur assujetti pour une période non encore achevée;

b) tout écart visé au sous-paragraphe a.

3) l'émetteur assujetti qui inclut l'information prévue au paragraphe 2 dans un communiqué qu'il publie et dépose avant le dépôt du rapport de gestion ou du supplément au rapport de gestion visé à ce paragraphe n'est pas tenu de se conformer à ce paragraphe.

4) L'émetteur assujetti indique et analyse dans le rapport de gestion ou dans son supplément au rapport de gestion, s'il est requis en vertu de l'article 5.2, tout écart important entre les éléments suivants :

a) les résultats réels de l'exercice ou de la période intermédiaire sur lequel porte le rapport de gestion;

b) l'information financière prospective et les perspectives financières communiquées antérieurement par l'émetteur assujetti pour la période visée au sous-paragraphe a.

5) Si, au cours de la période sur laquelle porte le rapport de gestion, l'émetteur assujetti décide de retirer de l'information prospective communiquée antérieurement, les dispositions suivantes s'appliquent :

a) l'émetteur assujetti indique cette décision dans le rapport de gestion ou dans son supplément au rapport de gestion, s'il est requis en vertu de l'article 5.2, ainsi que les événements et les circonstances qui l'ont motivée, notamment les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective et ne sont plus valides;

b) l'émetteur assujetti n'est pas tenu de se conformer au paragraphe 4 s'il inclut l'information prévue au sous-paragraphe a dans son rapport de gestion ou son supplément au rapport de gestion déposé avant la fin de la période sur laquelle porte l'information prospective.

6) L'émetteur assujetti qui inclut l'information prévue au sous-paragraphe a du paragraphe 5 dans un communiqué qu'il publie et dépose avant le dépôt du rapport de gestion ou du supplément au rapport de gestion n'est pas tenu de se conformer à ce sous-paragraphe. ».

**3.** L'article 8.1 de ce règlement est modifié par la suppression, dans le paragraphe 1, de « approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-15 du 2 août 2005 ».

**4.** L'Annexe 51-102A1, Rapport de gestion, de ce règlement est modifiée, dans la partie 1 :

- 1° par la suppression du paragraphe *g*;
  - 2° par le remplacement, dans le paragraphe *h*, de « h) » par « g) »;
  - 3° par le remplacement, dans le paragraphe *i*, de « i) » par « h) »;
  - 4° par le remplacement, dans le paragraphe *j*, de « j) » par « i) »;
  - 5° par le remplacement, dans le paragraphe *k*, de « k) » par « j) »;
  - 6° par le remplacement, dans le paragraphe *l*, de « l) » par « k) »;
  - 7° par le remplacement, dans le paragraphe *m*, de « m) » par « l) »;
  - 8° par le remplacement, dans le paragraphe *n*, de « n) » par « m) »;
  - 9° par le remplacement, dans le paragraphe *o*, de « o) » par « n) ».
5. Le présent règlement entre en vigueur le \*\*\* 2007.

## MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 51-102 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

1. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 4.2, de ce qui suit :

### PARTIE 4A - INFORMATION PROSPECTIVE

#### 4A.1 Champ d'application

L'article 4A.1 du règlement prévoit que la partie 4A s'applique à toute information prospective communiquée par l'émetteur assujéti qui n'est pas contenue dans une déclaration orale. L'émetteur assujéti devrait comprendre l'information prospective « communiquée » au public au sens large du terme. Il s'agit notamment de ce qui suit :

- l'information qu'il dépose auprès des autorités en valeurs mobilières;
- l'information contenue dans les communiqués qu'il publie;
- l'information affichée sur son site Web;
- l'information publiée dans les documents promotionnels ou d'autres documents similaires qu'il établit ou diffuse dans le public.

#### 4A.2 Fondement valable

L'article 4A.2 du règlement exige que l'émetteur assujéti ait un fondement valable pour formuler l'information prospective qu'il communique. L'interprétation de ce qui constitue un « fondement valable » doit se faire à la lumière des facteurs suivants :

- a) le caractère raisonnable des hypothèses qui sous-tendent l'information prospective;
- b) le processus suivi pour établir et réviser l'information prospective.

#### 4A.3 Information prospective importante

Conformément à l'article 4A.3 du règlement, toute information prospective importante doit contenir les renseignements prescrits. Les émetteurs assujétis doivent exercer leur jugement pour déterminer l'importance de l'information. Lorsque la décision d'un investisseur raisonnable d'acheter, de vendre ou de conserver des titres de l'émetteur assujéti serait différente si l'information était passée sous silence ou formulée de façon incorrecte, l'information est probablement importante. Ce concept d'importance correspond à la notion comptable d'importance relative du Manuel de l'ICCA.

#### 4A.4 Mode de présentation

Conformément à l'article 4A.3 du règlement, toute information prospective importante doit contenir les renseignements prescrits. Ces renseignements doivent être présentés d'une manière qui permette à l'investisseur qui lit le document ou tout autre texte contenant l'information prospective de faire facilement ce qui suit :

- a) comprendre que l'information prospective est fournie dans le document ou le texte;
- b) reconnaître l'information prospective comme telle;

c) prendre connaissance des hypothèses importantes qui sous-tendent l'information prospective et des facteurs de risque importants associés à cette information.

#### **4A.5 Présentation des mises en garde et des facteurs de risque importants**

1) En vertu du paragraphe b de l'article 4A.3 du règlement, l'émetteur assujetti doit présenter avec l'information prospective une mise en garde indiquant que les résultats réels différeront de cette information et indiquer les facteurs de risque importants pouvant entraîner des écarts importants. Les facteurs de risque indiqués doivent se rapporter à l'information prospective et ne doivent pas être présentés au moyen de formules vagues ou toutes faites.

2) L'information prévue au paragraphe b de l'article 4A.3 du règlement doit indiquer les facteurs significatifs et raisonnablement prévisibles qui pourraient raisonnablement entraîner un écart important entre les résultats réels et ceux projetés dans l'information prospective. Ce paragraphe ne saurait être interprété comme obligeant les émetteurs assujettis à prévoir et à analyser tout ce qui pourrait théoriquement causer un écart.

#### **4A.6 Présentation des hypothèses ou des facteurs importants**

Conformément au paragraphe c de l'article 4A.3 du règlement, l'émetteur assujetti doit exposer les hypothèses ou les facteurs importants utilisés dans l'établissement de l'information prospective. Ces facteurs ou hypothèses doivent donc se rapporter à l'information prospective. Il n'est pas nécessaire de faire un exposé exhaustif de chaque hypothèse ou facteur utilisé : le critère d'appréciation de l'importance relative s'applique.

#### **4A.7 Date des hypothèses**

La direction de l'émetteur assujetti qui communique de l'information prospective doit s'assurer que les hypothèses sont appropriées à la date à laquelle elle approuve cette information même si celle-ci a pu être accumulée sur une certaine période.

#### **4A.8 Période visée**

Le paragraphe b de l'article 4B.3 du règlement oblige les émetteurs assujettis à limiter la période visée par l'information financière prospective ou les perspectives financières de manière à ce qu'elle ne dépasse pas le moment au-delà duquel ces informations ne peuvent plus faire l'objet d'estimations raisonnables. Dans la plupart des cas, ce moment sera la date de clôture de l'exercice suivant de l'émetteur assujetti. Les émetteurs assujettis devraient notamment prendre en considération leur capacité à formuler des hypothèses appropriées, la nature de leur secteur d'activité et leur cycle d'exploitation.

#### **4A.9 Information financière prospective**

Le chapitre 4250, Informations financières prospectives, du Manuel de l'ICCA vise les émetteurs assujettis qui communiquent de l'information financière prospective. Lorsque l'émetteur assujetti estime qu'il existe un fondement valable à l'information financière prospective établie en fonction d'hypothèses spéculatives, au sens donné à cette expression dans le chapitre 4250 du Manuel de l'ICCA, ces hypothèses spéculatives doivent cadrer avec les lignes de conduite que l'émetteur assujetti entend se donner. ».

2. La partie 5 de cette instruction générale est modifiée par l'addition, après l'article 5.4, du suivant :

« **5.5. Information prospective**

1) Conformément au paragraphe 2 de l'article 5.8 du règlement, l'émetteur assujetti doit inclure une analyse des événements et circonstances survenus au cours de la période sur laquelle porte le rapport de gestion qui sont raisonnablement susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et l'information prospective qu'il a communiquée au public antérieurement pour une période non encore achevée. Ce paragraphe oblige également l'émetteur assujetti à analyser les écarts prévus.

Si, par exemple, un émetteur assujetti a publié de l'information financière prospective pour l'exercice courant en faisant l'hypothèse que le taux d'intérêt préférentiel demeurerait stable, mais que le taux a connu une hausse de 2 % à la fin du deuxième trimestre, l'émetteur assujetti est tenu d'analyser dans son rapport de gestion pour le deuxième trimestre la hausse du taux et son effet prévu sur les résultats en regard de ceux indiqués dans l'information financière prospective.

L'émetteur assujetti devrait déterminer si les événements et circonstances entraînant la présentation d'information dans le rapport de gestion en vertu du paragraphe 2 de l'article 5.8 du règlement pourraient également nécessiter le dépôt d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 du règlement.

2) En vertu du paragraphe 4 de l'article 5.8 du règlement, l'émetteur assujetti doit indiquer et analyser tout écart important entre les résultats réels de l'exercice ou de période intermédiaire sur lequel porte son rapport de gestion et l'information financière prospective ou les perspectives financières qu'il a communiquées au public antérieurement pour cette période. L'émetteur assujetti devrait indiquer et analyser les écarts importants des éléments individuels importants de l'information financière prospective ou des perspectives financières, notamment les hypothèses.

Par exemple, si le montant réel des produits se rapproche des produits prévisionnels, mais qu'il y a un écart important entre la composition du chiffre d'affaires ou le volume des ventes et les prévisions de l'émetteur assujetti, celui-ci devrait expliquer cet écart.

3) Le paragraphe 5 de l'article 5.8 du règlement vise le cas où l'émetteur assujetti décide de retirer de l'information prospective communiquée antérieurement. Ce paragraphe oblige l'émetteur assujetti à indiquer sa décision ainsi que les événements et circonstances qui l'ont motivée, notamment les hypothèses qui sou-tendent l'information prospective et ne sont plus valides. Les émetteurs assujettis devraient déterminer si les événements et circonstances entraînant la présentation d'information dans le rapport de gestion en vertu du paragraphe 5 de l'article 5.8 du règlement pourraient également nécessiter le dépôt d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 du règlement. Dans tous les cas, pour effectuer un retrait correctement, l'émetteur assujetti devrait signifier sa décision au marché rapidement. ».

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 9°)

1. L'Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié, du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifiée par l'addition, après le paragraphe 12 sous l'intitulé « *INSTRUCTIONS* », du suivant :

« 13) *L'information prospective fournie dans un prospectus doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, présentées dans un prospectus doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement.* ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le \*\*\* 2007.

## **MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

1. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 4.13, du suivant :

### **« 4.14. Diffusion d'information prospective**

Dans le cadre d'un placement de titres, la diffusion d'information prospective qui n'est pas fournie dans le prospectus pourrait indiquer que le prospectus ne donne pas un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres faisant l'objet du placement et que le prospectus présente donc de l'information fausse ou trompeuse. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans le prospectus. ».

## **RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-101 SUR LES PLACEMENTS DE DROITS DE SOUSCRIPTION, D'ÉCHANGE OU DE CONVERSION**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 9°)

1. L'Annexe 45-101A, Information requise dans une notice d'offre, du Règlement 45-101 sur les placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion est modifiée par l'addition, après la rubrique 16.1, de la suivante :

### **« Rubrique 17 Information prospective**

**17.1. Information prospective** - L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue approuvé par l'arrêté ministériel no 2005-03 du 19 mai 2005 et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement. ».

Le présent règlement entre en vigueur le \*\*\* 2007.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-106 SUR LES DISPENSES DE PROSPECTUS ET D'INSCRIPTION

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 9°)

**1.** L'Annexe 45-106A2, Notice d'offre de l'émetteur non admissible, du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est modifiée, dans la section intitulée « Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A2 Notice d'offre de l'émetteur non admissible » :

1° par l'addition, après la rubrique 10 de la partie A, de la rubrique suivante :

« 11. Dans le cadre d'un placement de titres, la seule information prospective importante pouvant être diffusée est celle qui est exposée dans la notice d'offre. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans la notice d'offre. »;

2° par le remplacement, dans la partie B, de la rubrique 12 par la suivante :

« 12. L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement. ».

**2.** L'Annexe 45-106A3, Notice d'offre de l'émetteur admissible, de ce règlement est modifiée, dans la section intitulée « Instructions pour l'application de l'Annexe 45-106A3 Notice d'offre de l'émetteur admissible » :

1° par l'addition, après la rubrique 11 de la partie A, de la rubrique suivante :

« 12. Dans le cadre d'un placement de titres, la seule information prospective importante pouvant être diffusée est celle qui est exposée dans la notice d'offre. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans la notice d'offre. »;

2° par le remplacement, dans la partie B, de la rubrique 2 par la suivante :

« 2. L'information prospective fournie dans la notice d'offre doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, présentées dans la notice d'offre doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement. ».

**3.** Le présent règlement entre en vigueur le \*\*\* 2007.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT Q-28 SUR LES EXIGENCES GÉNÉRALES RELATIVES AUX PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8°, 9° et 11°)

1. L'Annexe 1, Information à fournir dans le prospectus, du Règlement Q-28 sur les exigences générales relatives aux prospectus est modifiée :

1° par l'addition, après le paragraphe 11 sous l'intitulé « *INSTRUCTIONS* », du suivant :

« 12) *L'information prospective fournie dans un prospectus doit être conforme à l'article 4A.2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-03 du 19 mai 2005 et comprendre l'information prévue à l'article 4A.3 de ce règlement. En outre, l'information financière prospective et les perspectives financières, au sens de ce règlement, présentées dans un prospectus doivent être conformes à la partie 4B de ce règlement.* »;

2° dans la rubrique 17.1, par le remplacement de « règlement » par « Règlement » et par la suppression de « approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-03 du 19 mai 2005 ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le \*\*\* 2007.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE Q-28, EXIGENCES GÉNÉRALES  
RELATIVES AUX PROSPECTUS**

1. Cette instruction complémentaire est modifiée par l'insertion, après l'article 2.9, du suivant :

**« 2.10 Diffusion d'information prospective**

**Diffusion d'information prospective** – Dans le cadre d'un placement de titres, la diffusion d'information prospective qui n'est pas fournie dans le prospectus pourrait indiquer que le prospectus ne donne pas un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres faisant l'objet du placement et que le prospectus présente donc de l'information fautive ou trompeuse. Tout extrait ou résumé diffusé de l'information financière prospective, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, doit être raisonnable et pondéré, et doit comporter une mise en garde en caractères gras indiquant que l'information présentée n'est pas complète et que l'information financière prospective complète est contenue dans le prospectus. ».

## **RÈGLEMENT ABROGEANT L'INSTRUCTION GÉNÉRALE C-48, INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE**

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 9°, 11°, 19° et 34°)

1. L'Instruction générale C-48, Information financière prospective, est abrogée.
2. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur)*.

## RÈGLEMENT ABROGEANT LE RÈGLEMENT Q-11 SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 8°, 9°, 11° et 19°)

1. Le Règlement Q-11 sur l'information financière prospective est abrogé.
2. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur)*.

## RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT SUR LES VALEURS MOBILIÈRES

Loi sur les valeurs mobilières  
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1<sup>o</sup>, 8<sup>o</sup>, 9<sup>o</sup> et 19<sup>o</sup>)

1. L'article 50 du Règlement sur les valeurs mobilières est abrogé.
2. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur)*.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

#### Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (9), (11), (19), and (34), and s. 331.2)

#### Regulation to amend Regulation 51-102 Respecting Continuous Disclosure Obligations

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF") that, in accordance with section 331.2 of the Securities Act, R.S.Q., c. V-1.1, the *Regulation to amend Regulation 51-102 Respecting Continuous Disclosure Obligations*, the text of which is published hereunder, may be made by the AMF and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the AMF.

The Bulletin also contains hereunder the draft amendments to Policy Statement to *Regulation 51-102 Respecting Continuous Disclosure Obligations*.

#### Request for Comment

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
 Directrice du secrétariat  
 Autorité des marchés financiers  
 Tour de la Bourse  
 800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P 246  
 Montréal (Québec), H4Z 1G3  
 Fax : (514) 864-6381  
 E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

#### Additional information

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
 Chef du Service du financement des sociétés  
 Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
 Toll-free : 1 877 525-0337  
 E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

**Draft Regulation**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), and (9), and s. 331.2)

**Regulation to amend Regulation 44-101 Respecting Short Form Prospectus Distributions**

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF") that, in accordance with section 331.2 of the Securities Act, R.S.Q., c. V-1.1, the *Regulation to amend Regulation 44-101 Respecting Short Form Prospectus Distributions*, the text of which is published herunder, may be made by the AMF and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the AMF.

The Bulletin also contains hereunder the draft amendments to Policy Statement to *Regulation 44-101 Respecting Short Form Prospectus Distributions*.

**Request for Comment**

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P 246  
Montréal (Québec), H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Additional information**

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
Toll-free : 1 877 525-0337  
E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

**Draft Regulation**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), and (9), and s. 331.2)

**Regulation to amend Regulation 45-101 Respecting Rights Offering**

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q., c. V-1.1, the Regulation to amend *Regulation 45-101 Respecting Rights Offering*, the text of which is published hereunder, may be made by the AMF and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the AMF.

**Request for Comment**

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P 246  
Montréal (Québec), H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Additional information**

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
Toll-free : 1 877 525-0337  
E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

**Draft Regulation**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), and (9), and s. 331.2)

**Regulation to amend Regulation 45-106 Respecting Prospectus and Registration Exemptions**

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q., c. V-1.1, the Regulation to amend *Regulation 45-106 Respecting Prospectus and Registration Exemptions*, the text of which is published hereunder, may be made by the AMF and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the AMF.

**Request for Comment**

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P 246  
Montréal (Québec), H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Additional information**

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
Toll-free : 1 877 525-0337  
E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

**Draft Regulation**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), (9) and (11) and s. 331.2)

**Regulation to amend Regulation Q-28 Respecting General Prospectus Requirements**

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q., c. V-1.1, the Regulation to amend *Regulation Q-28 Respecting General Prospectus Requirements*, the text of which is published hereunder to this Bulletin, may be made by the AMF and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the AMF.

The Bulletin also contains hereunder the draft amendments to Companion Policy Q-28, *General Prospectus Requirements*.

**Request for Comment**

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P 246  
Montréal (Québec), H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Additional information**

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
Toll-free : 1 877 525-0337  
E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

**Draft Regulation**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (9), (11), (19), and (34), and s. 331.2)

**Regulation to repeal National Policy No. 48, Future-Oriented Financial Information**

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q., c. V-1.1, the Regulation to repeal National Policy No. 48, *Future-Oriented Financial Information*, the text of which is published hereunder, may be made by the AMF and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the AMF.

**Request for Comment**

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P 246  
Montréal (Québec), H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Additional information**

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
Toll-free : 1 877 525-0337  
E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

**Draft Regulation**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (9), (11), and (19), and s. 331.2)

**Regulation to repeal Regulation Q-11 Respecting Future-Oriented Financial Information**

Notice is hereby given by the Autorité des marchés financiers (the "AMF") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q., c. V-1.1, the Regulation to repeal *Regulation Q-11 Respecting Future-Oriented Financial Information*, the text of which is published hereunder, may be made by the AMF and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the AMF.

**Request for Comment**

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P 246  
Montréal (Québec), H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Additional information**

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
Toll-free : 1 877 525-0337  
E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

**Draft Regulation**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), (9) and (19) and s. 331.2)

**Regulation to amend the Securities Regulation**

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

**Request for Comment**

Comments regarding the above may be in writing, before the 90-day period for this publication elapses on March 1<sup>st</sup>, 2007, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P 246  
Montréal (Québec), H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-6381  
E-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

**Additional information**

Additional information is available from:

M. Louis Auger  
Chef du Service du financement des sociétés  
Telephone : (514) 395-0558, ext. 4383,  
Toll-free : 1 877 525-0337  
E-mail : [louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

## Notice

### Request for Comment

#### Draft Regulation to repeal National Policy No. 48, Future-Oriented Financial Information

#### Draft Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations

### And Related Consequential Amendments

#### Introduction

We, the Canadian Securities Administrators (CSA), are publishing for comment proposed amendments to several national instruments and forms to implement requirements for forward-looking information, including future-oriented financial information (FOFI) and financial outlooks such as earnings guidance. We are proposing to include the requirements in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (Regulation 51-102), and are also proposing related amendments to Form 51-102F1 Management's Discussion and Analysis (Form 51-102F1) and Policy Statement to Regulation 51-102 (Policy Statement 51-102). In addition, we propose to amend the following instruments to require that forward-looking information included in an offering document comply with the requirements set out in Regulation 51-102:

- Form 44-101F1, Short Form Prospectus (Form 44-101F1)
- Form 45-101F, Information Required in a Rights Offering Circular (Form 45-101F)
- Form 45-106F2, Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers (Form 45-106F2) and Form 45-106F3, Offering Memorandum for Qualifying Issuers (Form 45-106F3)
- Schedule 1, Information Required in a Prospectus, of Regulation Q-28 respecting General Prospectus Requirements (Schedule 1 of Regulation Q-28).

We propose to repeal National Policy No. 48, Future-Oriented Financial Information (NP 48) and, in Québec, Regulation Q-11 respecting Future-Oriented Financial Information (Regulation Q-11) and section 50 of the Securities Regulation. We also propose to amend National Policy 51-201 *Disclosure Standards* (NP 51-201) to remove references to NP 48 and earnings guidance.

The proposed requirements for FOFI are similar to certain elements in NP 48. The proposed requirements for earnings guidance and other forward-looking information either previously existed as requirements in Form 51-102F1, as policy guidance in NP 51-201 or did not exist.

We are publishing the proposed amendments to the regulations with this Notice. You can find them on websites of CSA members, including the following:

- [www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)
- [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)
- [www.sfsc.gov.sk.ca](http://www.sfsc.gov.sk.ca)
- [www.msc.gov.mb.ca](http://www.msc.gov.mb.ca)
- [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)
- [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)
- [www.nbsc-cvmnb.ca](http://www.nbsc-cvmnb.ca)
- [www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)

We are publishing

- a regulation to repeal NP 48
- a regulation to repeal Regulation Q-11
- a regulation to amend Regulation 51-102

- amendments to Policy Statement 51-102
- a regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions
- a regulation to amend Regulation 45-101 respecting Rights Offerings
- a regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions
- amendments to Policy Statement to Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions
- amendments to NP 51-201
- a regulation to amend Regulation Q-28
- amendments to Companion Policy Q-28, *General Prospectus Requirements* (CP Q-28)
- a regulation to amend the Securities Regulation.

### **Background, substance and purpose of the amendments**

NP 48 specifies how FOFI should be prepared, updated and compared to actual, and specifies when an auditor should be involved. Since NP 48 was issued in 1993, there has been confusion in the market as to the applicability of NP 48 to other types of forward-looking information, such as earnings guidance.

In 2002, the CSA issued NP 51-201, which includes best disclosure practices for earnings guidance and for updating forward-looking information. However, issuers continue to question the applicability of NP 48 to earnings guidance and other financial outlooks.

In addition to NP 48 and the material on earnings guidance in NP 51-201, Form 51-102F1 includes instructions to issuers who prepare forward-looking information in management's discussion and analysis (MD&A).

We have concluded that the provisions for FOFI currently contained in NP 48 for comparison to actual, updating and withdrawal should also apply to financial outlooks such as earnings guidance. We also propose to place all requirements for forward-looking information in one location, in Regulation 51-102. This will allow us to rescind NP 48, delete provisions of NP 51-201, and eliminate certain instructions in Form 51-102F1. We believe this approach will result in streamlined regulation that will simplify and clarify our expectations for issuers who prepare forward-looking information.

Forward-looking information is not currently defined in the securities legislation of all jurisdictions, although these jurisdictions expect to propose amendments to their legislation to adopt a definition. Forward-looking information will be defined as "disclosure regarding possible events, conditions or results of operations that is based on assumptions about future economic conditions and courses of action and includes future oriented financial information with respect to prospective results of operations, financial position or cash flows that is presented either as a forecast or a projection."

### **Summary of proposed amendments**

We have summarized the proposed amendments in Appendix A.

### **Alternatives considered**

We considered whether a stand-alone instrument should replace NP 48 and the material on earnings guidance in NP 51-201. However, given that the majority of forward-looking information occurs in the continuous disclosure of reporting issuers, we decided that Regulation 51-102 is the appropriate location for these requirements.

### **Anticipated costs and benefits**

The CSA recognize the value of forward-looking information in many circumstances, but also recognize the serious possibility that such information may mislead investors unless it is appropriately prepared and presented with full disclosure of the underlying assumptions and the associated risks.

We expect that the proposed amendments will result in improved quality and consistency of forward-looking information regardless of where it is presented and how it is released. Issuers will benefit from the fact that the requirements will now be in one location and will apply to all forward-looking information, regardless of where it is presented. The costs of compliance with the proposed amendments relate primarily to the involvement of management in the preparation, review and, where required, updating of forward-looking information. The proposed amendments substantially maintain requirements for FOFI currently in NP 48 except that the proposed amendments do not require an auditor's report to accompany any FOFI included in a prospectus or circular. The proposed requirements will therefore result in an overall savings for an issuer that discloses FOFI in an offering document. The requirement for an auditor's report was removed as investors may place inappropriate reliance on an auditor's report with respect to forward-looking information, and as protection to investors exists through prospectus liability provisions. The focus of the requirements relating to forward-looking information should instead be on appropriate preparation and disclosure.

The proposed amendments substantially maintain requirements currently in Regulation 51-102 for forward-looking information included in MD&A and therefore do not impose any additional costs to issuers providing forward-looking information in MD&A. The proposed amendments may impose additional cost for issuers releasing forward-looking information outside of MD&A. This additional cost is not, however, expected to be significant, and will relate primarily to the involvement of management in the preparation, review and, where required, updating of forward-looking information.

Based on its experience to date under NP 48 and the local policies that preceded it, the CSA believe that the benefits of the proposed amendments justify the costs of compliance.

### **Local Amendments**

We are proposing to amend or repeal elements of local securities legislation in conjunction with implementing the proposed amendments to Regulation 51-102. The members of the CSA may publish these local proposed changes separately in their local jurisdictions. In Québec, we propose to repeal Regulation Q-11 and we propose to amend CP Q-28 and Schedule 1 of Q-28. In addition, we propose to repeal section 50 of the Securities Regulation.

### **Unpublished materials**

In proposing amendments to the regulations, we have not relied on any significant unpublished study, report, or other written materials.

### **Request for comments**

We welcome your comments on the proposed amendments.

Please submit your comments on the proposed amendments in writing on or before March 1, 2007. If you are not sending your comments by email, you should also forward a diskette containing the submissions (in Windows format, Word).

Address your submission to all of the CSA member commissions, as follows:

British Columbia Securities Commission  
 Alberta Securities Commission  
 Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
 Manitoba Securities Commission  
 Ontario Securities Commission  
 Autorité des marchés financiers  
 New Brunswick Securities Commission  
 Registrar of Securities, Prince Edward Island

Nova Scotia Securities Commission  
Newfoundland and Labrador Securities Commission  
Registrar of Securities, Northwest Territories  
Registrar of Securities, Yukon Territory  
Registrar of Securities, Nunavut

Deliver your comments only to the addresses that follow. Your comments will be forwarded to the remaining CSA member jurisdictions.

Cameron McInnis, Chair of the National Policy 48 *Future-Oriented Financial Information* Reformulation Committee

Ontario Securities Commission  
20 Queen Street West  
19<sup>th</sup> Floor, Box 55  
Toronto, Ontario  
M5H 3S8  
Fax: (416) 593-8244  
e-mail : [cmcinnis@osc.gov.on.ca](mailto:cmcinnis@osc.gov.on.ca)

Anne-Marie Beaudoin, Secretary  
Autorité des marchés financiers  
Stock Exchange Tower  
800 Victoria Square  
P.O. Box 246, 22nd Floor  
Montréal, Québec  
H4Z 1G3  
Fax : (514) 864-8381  
e-mail : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

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

## Questions

Please refer your questions to any of:

Louis Auger  
Analyste  
Autorité des marchés financiers  
(514) 395-0558 ext. 4383  
[louis.auger@lautorite.qc.ca](mailto:louis.auger@lautorite.qc.ca)

Rosetta Gagliardi  
Conseillère en réglementation  
Autorité des marchés financiers  
(514) 395-0558 ext. 4462  
[rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca](mailto:rosetta.gagliardi@lautorite.qc.ca)

Carla-Marie Hait  
Chief Accountant, Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
(604) 899-6726 or (800) 373-6393 (if calling from B.C. or Alberta)  
[chait@bcsc.bc.ca](mailto:chait@bcsc.bc.ca)

Fred Snell  
Chief Accountant  
Alberta Securities Commission  
(403) 297-6553  
[fred.snell@seccom.ab.ca](mailto:fred.snell@seccom.ab.ca)

Blaine Young  
Associate Director, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
(403) 297-4220  
[blaine.young@seccom.ab.ca](mailto:blaine.young@seccom.ab.ca)

Ian McIntosh  
Deputy Director, Corporate Finance  
Saskatchewan Financial Services Commission – Securities Division  
(306) 787-5867  
[imcintosh@sfsc.gov.sk.ca](mailto:imcintosh@sfsc.gov.sk.ca)

Bob Bouchard  
Director, Corporate Finance  
Manitoba Securities Commission  
(204) 945-2555  
[bbouchard@gov.mb.ca](mailto:bbouchard@gov.mb.ca)

Cameron McInnis  
Manager, Corporate Finance  
Ontario Securities Commission  
(416) 593-3675  
[cmcinnis@osc.gov.on.ca](mailto:cmcinnis@osc.gov.on.ca)

David Coultice  
Senior Legal Counsel, Corporate Finance  
Ontario Securities Commission  
(416) 204-8979  
[dcoultice@osc.gov.on.ca](mailto:dcoultice@osc.gov.on.ca)

Pierre Thibodeau  
Securities Analyst  
New Brunswick Securities Commission  
(506) 643-7751  
[Pierre.Thibodeau@nbsc-cvmnb.ca](mailto:Pierre.Thibodeau@nbsc-cvmnb.ca)

Bill Slattery  
Deputy Director, Corporate Finance and Administration  
Nova Scotia Securities Commission  
(902) 424-7355  
[slattejw@gov.ns.ca](mailto:slattejw@gov.ns.ca)

The text of the proposed amendments follows or can be found elsewhere on a CSA member website.

**December 1<sup>st</sup>, 2006**

## Appendix A

### Summary of proposed amendments

#### **Amendments to Regulation 51-102**

The following is a summary of the proposed requirements for forward-looking information.

##### **(i) Preparation and disclosure required upon initial publication.**

We will require issuers to have a reasonable basis for forward-looking information. We also propose broad disclosure requirements for material forward-looking information; specifically, an issuer should:

- identify forward-looking information as such,
- caution users that actual results will vary,
- disclose the material factors or assumptions used to develop the information, and
- disclose the issuer's policy for updating the information if it includes procedures in addition to those described below.

We propose some additional requirements for the assumptions used to prepare FOFI and financial outlooks and disclosure provided upon initial publication of FOFI or a financial outlook. These requirements are consistent with requirements in NP 48 and Section 4250 *Future-Oriented Financial Information* of the Handbook of the Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA Handbook). We note in the proposed amendments to Policy Statement 51-102 that Section 4250 of the CICA Handbook is relevant to reporting issuers who release FOFI.

##### **(ii) Updating**

We propose to require an issuer to discuss in its MD&A events and circumstances that occurred during the MD&A period that are reasonably likely to cause actual results to differ materially from previously released material forward-looking information, including earnings guidance.

This approach compares to the existing NP 48 requirement that issuers report material changes in the events or assumptions used to prepare FOFI in the same way they report a material change. This approach is also consistent with our current MD&A form which requires issuers to "discuss any forward-looking information disclosed in MD&A for a prior period which, in light of intervening events and absent further explanation, may be misleading."

We propose additional guidance on this topic. Specifically, an issuer should consider whether the events and circumstances that are reasonably likely to cause actual results to differ materially from previously released forward-looking information trigger the material change reporting requirements.

##### **(iii) Comparing to actual**

We propose to require an issuer to disclose in its MD&A material differences between actual results and previously released FOFI or financial outlooks for the period to which the MD&A relates. This approach is the same as in NP 48, however we have extended the requirement to earnings guidance.

##### **(iv) Withdrawal**

We propose to require an issuer to discuss in its MD&A a decision made during the MD&A period to withdraw previously released material forward-looking information. This would include a discussion of the assumptions underlying the forward-looking information that are no longer valid.

We propose additional guidance on this topic. Specifically, an issuer should consider whether the events and circumstances relating to a withdrawal decision trigger the material change reporting requirements. As well, in order to properly effect a withdrawal, we believe an issuer should promptly communicate its withdrawal decision.

Our proposed approach is similar to the provision in NP 48 that when an issuer withdraws previously issued FOFI, the reasons for the withdrawal should be promptly disclosed in a manner identical to that followed when a material change occurs.

(v) **No audit report on FOFI in an offering document**

NP 48 specified that an auditors' report must accompany any FOFI included in a prospectus or circular. We propose to remove this requirement.

(vi) **Carve-out for oil and gas and mining issuers**

As in NP 48, our proposed requirements for FOFI, financial outlooks and disclosure in MD&A relating to updating, comparison to actual and withdrawal would not apply to disclosure that is subject to requirements in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities or Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects or the conditions of any exemption from these regulations. Those regulations contain the requirements applicable to oil and gas and mining issuers who release such information, and it is not necessary to require such issuers to also comply with many of the requirements in Regulation 51-102.

***Amendments to Form 51-102F1 Management's Discussion and Analysis***

We propose to amend the Form 51-102F1 to reflect the fact that the requirements for forward-looking information will now be in Regulation 51-102 itself.

***Amendments to Policy Statement 51-102***

The proposed amendments to Policy Statement 51-102 reflect the changes to Regulation 51-102 described above and provide guidance on how to interpret and apply the requirements for forward-looking information in Regulation 51-102.

***Amendments to Other Instruments***

We propose to amend the following forms to require that forward-looking information included in an offering document (prospectus, rights offering circular and offering memorandum) comply with the preparation and disclosure requirements set out in Regulation 51-102:

- Form 44-101F1
- Form 45-101F
- Form 45-106F2 and Form 45-106F3
- Schedule 1 of Regulation Q-28.

We propose to repeal sections 5.5, 5.6 and 6.9 of NP 51-201 as the subject matter of these sections will now be included in Regulation 51-102.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (9), (11), (19) and (34))

1. Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations is amended by adding the following after section 4.11:

### **“PART 4A FORWARD-LOOKING INFORMATION**

#### **4A.1 Application**

This Part applies to forward-looking information that is released by a reporting issuer other than forward-looking information contained in oral statements.

#### **4A.2 Reasonable Basis**

A reporting issuer must have a reasonable basis for forward-looking information.

#### **4A.3 Disclosure**

Material forward-looking information must include disclosure that

- (a) identifies forward-looking information as such;
- (b) cautions users of forward-looking information that actual results will vary from the forward-looking information and identifies material risk factors that could cause actual results to differ materially from the forward-looking information;
- (c) states the material factors or assumptions used to develop forward-looking information; and
- (d) identifies the reporting issuer’s policy for updating forward-looking information if it includes procedures in addition to those described in subsection 5.8(2).

### **PART 4B FOFI AND FINANCIAL OUTLOOKS**

#### **4B.1 Definitions**

In this Part,

“financial outlook” means forward-looking information about prospective results of operations, financial position and/or cash flows, based on assumptions about future economic conditions and courses of action, and not presented in the format of a historical balance sheet, income statement or cash flow statement; examples include expected revenues, net income, earnings per share and R&D spending; a financial outlook relating to earnings is commonly referred to as “earnings guidance”;

“FOFI” means future-oriented financial information and is forward-looking information about prospective results of operations, financial position and/or cash flows, based on assumptions about future economic conditions and courses of action, and presented in the format of a historical balance sheet, income statement or cash flow statement.

#### **4B.2 Application**

(1) Subject to subsection (2), this Part applies to FOFI or a financial outlook that is released by a reporting issuer other than forward-looking information contained in oral statements.

(2) This Part does not apply to disclosure that is subject to

(a) requirements in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities approved by Ministerial Order no. 2005-15 dated August 2, 2005, or Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects; or

(b) the conditions of any exemption from the requirements referred to in paragraph (a) that a reporting issuer received from a regulator or securities regulatory authority.

#### **4B.3 Assumptions**

In addition to the requirement in section 4A.2, in preparing FOFI or a financial outlook, a reporting issuer must

(a) use assumptions that individually, and as a whole, are reasonable and appropriate in the circumstances;

(b) limit the period covered by the FOFI or the financial outlook to a period that is not longer than the point in time for which such information can be reasonably estimated, and

(c) use the accounting policies the reporting issuer expects to use to prepare its historical financial statements for the period covered by the FOFI or the financial outlook.

#### **4B.4 Disclosure**

In addition to the disclosure required by section 4A.3, FOFI or a financial outlook must include disclosure that

(a) identifies the date management approves the FOFI or financial outlook;

(b) explains the purpose of the FOFI or financial outlook and cautions readers that the information may not be appropriate for other purposes.”.

2. The Regulation is amended by adding the following section after section 5.7:

#### **“5.8 Disclosure Relating to Previously Released Forward-Looking Information**

(1) This section applies to material forward-looking information that is released by a reporting issuer other than

(a) forward-looking information contained in oral statements, or

(b) disclosure that is subject to

(i) requirements in Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities or Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects, or

(ii) the conditions of any exemption from the requirements referred to in subparagraph (i) that a reporting issuer received from a regulator or securities regulatory authority.

(2) A reporting issuer must discuss in its MD&A or MD&A supplement if one is required under section 5.2,

(a) events and circumstances that occurred during the period to which the MD&A relates that are reasonably likely to cause actual results to differ materially from forward-looking information for a period that is not yet complete that the reporting issuer previously released to the public, and

(b) the expected differences referred to in paragraph (a).

(3) A reporting issuer is not required to comply with subsection (2) if the reporting issuer includes the information required by paragraph (2)(a) and (b) in a news release issued and filed by the reporting issuer prior to the filing of the MD&A or MD&A supplement referred to in subsection (2).

(4) A reporting issuer must disclose and discuss in its MD&A or MD&A supplement if one is required under section 5.2, material differences between

(a) actual results for the annual or interim period to which the MD&A relates, and

(b) any FOFI or financial outlook for the period referred to in paragraph (a) that the reporting issuer previously released.

(5) If during the period to which its MD&A relates, a reporting issuer decides to withdraw previously released forward-looking information,

(a) the reporting issuer must, in its MD&A or MD&A supplement if one is required under section 5.2, disclose that decision and discuss the events and circumstances that led the reporting issuer to the decision to withdraw the forward-looking information including a discussion of the assumptions underlying the forward-looking information that are no longer valid, and

(b) the reporting issuer is not required to comply with subsection (4) if the reporting issuer complies with paragraph (a) in its MD&A or MD&A supplement filed before the end of the period covered by the forward-looking information.

(6) A reporting issuer is not required to comply with paragraph (5)(a) if the reporting issuer includes the information required by paragraph (5)(a) in a news release issued and filed by the reporting issuer prior to the filing of the MD&A or MD&A supplement.”.

**3.** Section 8.1 of the Regulation is amended by deleting “approved by Ministerial Order No. 2005-15 dated August 2, 2005” in paragraph (1).

**4.** Form 51-102A1, Management’s Discussion & Analysis, of the Regulation is amended, in part 1:

(1) by deleting paragraph (g);

(2) by replacing “(h)” with “(g)” in paragraph (h);

(3) by replacing “(i)” with “(h)” in paragraph (i);

- (4) by replacing “(j)” with “(i)” in paragraph (j);
  - (5) by replacing “(k)” with “(j)” in paragraph (k);
  - (6) by replacing “(l)” with “(k)” in paragraph (l);
  - (7) by replacing “(m)” with “(l)” in paragraph (m);
  - (8) by replacing “(n)” with “(m)” in paragraph (n);
  - (9) by replacing “(o)” with “(n)” in paragraph (o).
5. This Regulation comes into force on \*\*\* 2007.

## **AMENDMENTS TO NATIONAL POLICY 51-201 *DISCLOSURE STANDARDS***

1. National Policy 51-201 Disclosure Standards is amended by,
  - (a) repealing sections 5.5 and 5.6;
  - (b) renumbering section 5.7 as section 5.5;
  - (c) repealing section 6.9; and
  - (d) renumbering sections 6.10 to 6.14 as sections 6.9 to 6.13.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (9))

1. Form 44-101F1, Short Form Prospectus, of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions is amended by adding the following paragraph after paragraph (12) under the heading "INSTRUCTIONS":

*"(13) Forward-looking information included in a prospectus must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook (each, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) included in a prospectus must comply with Part 4B of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations."*

2. This Regulation comes into force on \*\*\* 2007.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 44-101 RESPECTING SHORT FORM PROSPECTUS DISTRIBUTIONS**

1. The Policy Statement is amended by adding the following after section 4.13:

**“4.14 Dissemination of Forward-Looking Information**

During the course of a distribution of securities, the dissemination of any material forward-looking information that is not contained in the prospectus could indicate a failure to provide in the prospectus full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by the prospectus and result in the prospectus constituting a misrepresentation. Where an extract of FOFI (as defined in Regulation 51-102) is disseminated, the extract or summary must be reasonable and balanced and shall have a cautionary note in bold face stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the prospectus.”.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 45-101 RESPECTING RIGHTS OFFERINGS**

Securities Act  
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (9))

1. Form 45-101F, Information Required in a Rights Offering Circular, of Regulation 45-101 respecting Rights Offerings is amended by adding the following item after item 16.1:

**“Item 17 Forward-Looking Information**

**17.1 Forward-Looking Information** - Forward-looking information included in a rights offering circular must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations approved by Ministerial Order no. 2005-03 dated May 19, 2005 and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook (each, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) included in a rights offering circular must comply with Part 4B of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.”.

2. This Regulation comes into force on \*\*\* 2007.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 45-106 RESPECTING PROSPECTUS AND REGISTRATION EXEMPTIONS

### Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (9))

**1.** Form 45-106F2, Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers, of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is amended, under the heading “Instructions for Completing Form 45-106F2 Offering Memorandum for Non-Qualifying Issuers”:

(1) by adding the following item after item 10 of part A:

“11. During the course of a distribution of securities, any material forward-looking information disseminated must only be that which is set out in the offering memorandum. Where an extract of FOFI (as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) is disseminated, the extract or summary must be reasonable and balanced and shall have a cautionary note in bold face stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the offering memorandum.”;

(2) by replacing item 12 with the following in part B:

“12. Forward-looking information included in an offering memorandum must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook (each, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) included in an offering memorandum must comply with Part 4B of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.”.

**2.** Form 45-106F3, Offering Memorandum for Qualifying Issuers, of the Regulation is amended, under the heading “Instructions for Completing Form 45-106F3 Offering Memorandum for Qualifying Issuers”:

(1) by adding the following item after item 11 of part A:

“12. During the course of a distribution of securities, any material forward-looking information disseminated must only be that which is set out in the offering memorandum. Where an extract of FOFI (as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) is disseminated, the extract or summary must be reasonable and balanced and shall have a cautionary note in bold face stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the offering memorandum.”;

(2) by replacing item 2 with the following in part B:

“2. Forward-looking information included in an offering memorandum must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook (each, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) included in an offering memorandum must comply with Part 4B of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.”.

**3.** This Regulation comes into force on \*\*\* 2007.

## REGULATION TO AMEND REGULATION Q-28 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), (9) and (11))

1. Schedule 1, Information Required in a Prospectus, of Regulation Q-28 respecting General Prospectus Requirements is amended:

(1) by adding the following item after item (11) under the heading “INSTRUCTIONS”:

*“(12) Forward-looking information included in a prospectus must comply with section 4A.2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations approved by Ministerial Order no. 2005-03 dated May 19, 2005 and must include the disclosure described in section 4A.3 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. In addition to the foregoing, FOFI or a financial outlook (each, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) included in a prospectus must comply with Part 4B of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.”;*

(2) by deleting “approved by Ministerial Order no. 2005-03 dated May 19, 2005” in item 17.1.

2. This Regulation comes into force on \*\*\* 2007.

**AMENDMENT TO COMPANION POLICY Q-28, GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS**

1. The Companion Policy is amended by adding the following after section 2.9:

**“2.10 Dissemination of Forward-Looking Information**

**Dissemination of Forward-Looking Information** – During the course of a distribution of securities, the dissemination of any material forward-looking information that is not contained in the prospectus could indicate a failure to provide in the prospectus full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities offered by the prospectus and result in the prospectus constituting a misrepresentation. Where an extract of FOFI (as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations) is disseminated, the extract or summary must be reasonable and balanced and shall have a cautionary note in bold face stating that the information presented is not complete and that complete FOFI is included in the prospectus.”.

**REGULATION TO REPEAL NATIONAL POLICY NO. 48, FUTURE-ORIENTED FINANCIAL INFORMATION**

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (9), (11), (19) and (34))

1. National Policy No. 48, Future-Oriented Financial Information, is repealed.
2. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force)*.

## REGULATION TO REPEAL REGULATION Q-11 RESPECTING FUTURE-ORIENTED FINANCIAL INFORMATION

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (8), (9), (11) and (19))

1. Regulation Q-11 respecting Future-Oriented Financial Information, is repealed.
2. This regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force)*.

## REGULATION TO AMEND THE SECURITIES REGULATION

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8), (9) and (19))

1. Section 50 of the Securities Regulation is repealed.
2. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force)*.