

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Aucune information.

6.2.2 Publication

DÉCISION N° 2007-PDG-0132

Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») prévu à l'article 274 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, telle que modifiée par la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2006, c. 50 (la « Loi »), d'établir des instructions générales définissant les exigences découlant de l'application de l'article 276 de la Loi, à l'intérieur de la discrétion qui lui est conférée;

Vu le pouvoir de l'Autorité d'établir une instruction générale prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2, telle que modifiée par la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières et d'autres dispositions législatives*, L.Q. 2006, c. 50;

Vu la publication du projet d'instruction générale pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 5 janvier 2007 [(2007) Vol. 4, n°1 B.A.M.F., Section 6.2.1];

Vu la fin de la période de consultation;

Vu l'article 298 de la Loi prévoyant l'obligation de publier les instructions générales au Bulletin;

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité établit l'*Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la publication au Bulletin.

La présente décision prend effet le 27 juillet 2007.

Fait le 25 juillet 2007.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité

L'Autorité des marchés financiers (l' « Autorité ») publie l'instruction générale suivante :

- *Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité*

Avis de publication

L'*Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité* a été établie par l' Autorité le 25 juillet 2007 et entrera en vigueur le 27 juillet 2007.

Le 27 juillet 2007

Avis de publication de l'Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité

Avis de publication

Les membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont adopté l'Instruction générale 12-202 relative à la levée des interdictions d'opérations prononcées en cas de non-conformité (l'« instruction générale »).

L'instruction générale prend effet immédiatement.

Contexte

Le 5 janvier 2007, les ACVM ont publié pour consultation un projet d'instruction générale. Aucun mémoire n'a été reçu au cours de la période de consultation, qui a pris fin le 6 mars 2007.

Objet de l'instruction générale

L'instruction générale s'applique dans tous les territoires et décrit la procédure que doivent suivre les émetteurs, les porteurs de titres ou les autres parties pour demander une levée totale ou partielle d'une interdiction d'opérations prononcée en cas de non-conformité. Les autorités en valeurs mobilières peuvent prononcer une interdiction d'opérations d'une durée déterminée ou indéterminée sur les titres d'un émetteur.

Prière d'adresser vos questions sur l'instruction générale aux personnes suivantes :

Nicole Parent
Analyste, Direction des marchés des capitaux
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4455
nicole.parent@lautorite.qc.ca

Edvie Élysée
Analyste, Direction des marchés des capitaux
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4416
edvie.elysee@lautorite.qc.ca

Jonathan Taylor
Securities Analyst, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4770
jonathan.taylor@seccom.ab.ca

Tracy Clark
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-4424
tracy.clark@seccom.ab.ca

Andrew Richardson
Deputy Director, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6730 (ligne directe)
800-373-6393 (sans frais en C.-B. et en Alberta)
arichardson@bcsc.bc.ca

Betty Adema
Securities Analyst, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6729 (ligne directe)
800-373-6393 (sans frais en C.-B. et en Alberta)
badema@bcsc.bc.ca

Sheryl Thomson
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6778 (ligne directe)
800-373-6393 (sans frais en C.-B. et en Alberta)
sthomson@bcsc.bc.ca

Ian McIntosh
Deputy Director, Corporate Finance
Saskatchewan Financial Services Commission
306-787-5867
imcintosh@sfsc.gov.sk.ca

Bob Bouchard
Director, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204-945-2555
Bob.Bouchard@gov.mb.ca

Matthew Au
Senior Accountant, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8132
mau@osc.gov.on.ca

Conor Fitzpatrick
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-595-8945
cfitzpatrick@osc.gov.on.ca

Donna Gouthro
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902-424-7077
gouthrdm@gov.ns.ca

To-Linh Huynh
Agente des services financiers généraux, Direction des services financiers généraux
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7695
To-Linh.Huynh@nbsc-cvmb.ca

Le 27 juillet 2007

INSTRUCTION GÉNÉRALE 12-202 RELATIVE À LA LEVÉE DES INTERDICTIONS D'OPÉRATIONS PRONONCÉES EN CAS DE NON-CONFORMITÉ

PARTIE 1 INTRODUCTION

La présente instruction générale donne des directives aux émetteurs frappés par une interdiction d'opérations (définie ci-après) qui a été prononcée à leur encontre pour manquement à leurs obligations d'information continue.

La présente instruction générale explique la marche à suivre pour demander une levée totale ou partielle d'une interdiction d'opérations. Elle précise les documents à déposer, le genre d'examen auquel les autorités en valeurs mobilières (« nous ») procèdent ainsi que certains des facteurs que nous prenons en considération pour décider s'il y a lieu d'accorder une levée totale ou partielle.

La présente instruction générale s'adresse également aux porteurs ou autres parties qui demandent la levée.

PARTIE 2 DÉFINITIONS

Dans la présente instruction générale, on entend par :

« demande » : une demande de levée totale ou partielle d'une interdiction d'opérations présentée aux autorités compétentes en vertu des dispositions indiquées à l'annexe A et, en Colombie-Britannique, si l'interdiction d'opérations a pris effet depuis 90 jours ou moins, le dépôt des documents d'information continue;

« interdiction d'opérations » : l'interdiction d'effectuer des opérations visées sur les titres d'un émetteur prononcée à l'encontre de celui-ci, de ses dirigeants ou d'initiés à son égard pour manquement aux obligations d'information continue;

« levée partielle » : une décision qui autorise un ou plusieurs émetteurs ou personnes physiques frappés par une interdiction d'opérations à effectuer certaines opérations visées pendant l'interdiction;

« obligation de tenir une assemblée annuelle » : l'obligation, prévue par la législation sur les sociétés applicable, ou toute obligation équivalente, applicable aux émetteurs non constitués en personne morale, de tenir une assemblée annuelle des porteurs;

« rapport de gestion » : un rapport de gestion au sens du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;

« rapport de la direction sur le rendement du fonds » : un rapport de la direction sur le rendement du fonds au sens du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*;

« Règlement 52-109 » : le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*.

Au Québec, le terme « opération visée » n'est pas défini dans la Loi sur les valeurs mobilières. La présente instruction générale concerne les opérations sur valeurs qui peuvent être visées par une interdiction prononcée en vertu du troisième alinéa de l'article 265 de cette loi.

Les expressions définies dans la Norme canadienne 14-101, *Définitions*, ont le même sens dans la présente instruction générale.

PARTIE 3 RECEVABILITÉ DE LA DEMANDE ET CRITÈRES DE LEVÉE

3.1. Levée totale

1) Documents à déposer

De manière générale, sous réserve des paragraphes 2 et 3 de l'article 3.1, nous n'exerçons pas notre pouvoir discrétionnaire d'accorder la levée totale tant que l'émetteur n'a pas déposé tous ses documents d'information continue. Les manquements les plus courants concernent l'information prévue par les règlements suivants :

- a) le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;
- b) le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs;
- c) le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement;
- d) le Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers;
- e) le Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières;
- f) le Règlement 52-110 sur le comité de vérification ou le BC Instrument 52-509 Audit Committees;
- g) le Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance.

2) Exceptions concernant le dépôt des documents intermédiaires

Dans l'exercice de notre pouvoir discrétionnaire de lever une interdiction d'opérations, nous pouvons ne pas demander à l'émetteur de déposer certains états financiers intermédiaires, rapports de gestion intermédiaires, rapports intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds ou attestations intermédiaires prévues par le Règlement 52-109 manquants, sous réserve du paragraphe 3 de l'article 3.1, s'il a déposé les documents suivants :

- a) tous les états financiers annuels vérifiés, rapports de gestion annuels, rapports annuels de la direction sur le rendement du fonds et attestations annuelles prévues par le Règlement 52-109 manquants qui doivent être déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable;
- b) toutes les notices annuelles, circulaires de sollicitation de procurations et déclarations de changement important manquantes qui doivent être déposées en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable;
- c) tous les états financiers intermédiaires (comprenant les chiffres comparatifs de l'exercice précédent), rapports de gestion intermédiaires, rapports intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds et attestations intermédiaires prévues par le Règlement 52-109 de toutes les périodes intermédiaires de l'exercice courant manquants qui doivent être déposés en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.

3) Exceptions concernant le dépôt des documents annuels

Dans certains cas, l'émetteur qui souhaite obtenir la levée peut estimer qu'il serait à peu près impossible d'établir et de déposer tous les documents manquants ou que ceux-ci seraient peu utiles pour les investisseurs en raison du délai écoulé depuis la date d'effet de l'interdiction d'opérations. Cela peut

notamment être le cas des documents portant sur des périodes terminées plus de trois ans avant la date de la demande ou des périodes antérieures à un changement significatif dans les affaires de l'émetteur. L'émetteur devrait alors présenter une demande détaillée expliquant sa situation. Le cas échéant, nous déterminons si le dépôt de certains documents manquants peut ne pas être nécessaire pour obtenir la levée. Nous pouvons notamment tenir compte des facteurs suivants :

- a) la date de l'information qui doit figurer dans le document d'information continue – l'information sur d'anciennes périodes peut être moins pertinente que l'information sur des périodes récentes;
- b) l'accès aux dossiers – l'impossibilité d'accéder aux dossiers peut empêcher l'émetteur de se conformer à certaines obligations de dépôt;
- c) l'activité au cours de la période – si l'émetteur n'a exercé aucune activité ou a changé d'activité pendant l'interdiction d'opérations, l'information sur les périodes antérieures au changement peut ne pas être pertinente;
- d) le délai écoulé depuis la prise d'effet de l'interdiction d'opérations;
- e) le fait que l'information historique porte sur des opérations ou des litiges significatifs.

En règle générale, nous estimons que l'information sur les périodes comprises dans les trois derniers exercices de l'émetteur est utile pour les investisseurs et que les délais et les coûts entraînés par l'établissement des documents ne sont pas des facteurs déterminants dans notre décision concernant l'information à fournir avec la demande de levée d'interdiction d'opérations.

4) Droits exigibles

L'émetteur doit avoir payé tous les droits exigibles à chaque autorité compétente pour que nous prononcions la levée. Les droits exigibles comprennent, le cas échéant, les droits d'activité et de participation ainsi que les sanctions administratives pécuniaires.

Le montant des droits exigibles peut être considérable si l'interdiction d'opérations a pris effet depuis longtemps ou si l'émetteur n'a pas déposé ses documents d'information continue dans les délais pendant cette interdiction. Avant de présenter une demande, l'émetteur devrait se renseigner sur les droits exigibles auprès des autorités compétentes.

5) Assemblée annuelle

L'émetteur qui présente une demande de levée d'une interdiction d'opérations devrait s'assurer qu'il a respecté l'obligation de tenir une assemblée annuelle.

Si l'émetteur n'a pas respecté cette obligation, nous n'exercerons généralement pas notre pouvoir discrétionnaire de prononcer la levée, à moins qu'il fournisse aux autorités en valeurs mobilières compétentes un engagement à tenir une assemblée annuelle dans un délai de trois mois après la date de la levée.

Toutefois, cet engagement ne dispense l'émetteur de l'application d'aucune disposition applicable de la législation qui prévoit l'obligation de tenir une assemblée annuelle.

6) Interdictions d'opérations récurrentes

L'émetteur qui s'est vu imposer une autre interdiction d'opérations dans les douze mois précédant la date d'effet de l'interdiction d'opérations en cours doit expliquer en détail dans sa demande les raisons de ces multiples manquements.

En outre, nous pouvons demander à l'émetteur de nous fournir de l'information sur les contrôles et procédures de communication de l'information qu'il applique pour garantir le respect de ses obligations d'information continue.

7) Communiqué

Si la levée d'une interdiction d'opérations constitue un « changement important », l'émetteur est tenu, en vertu de la législation en valeurs mobilières, de publier et de déposer un communiqué et une déclaration de changement important faisant état de la levée. Si la levée ne constitue pas un changement important, l'émetteur devrait envisager de publier un communiqué pour annoncer qu'elle a été prononcée et décrire ses plans pour l'avenir.

L'émetteur devrait indiquer dans le communiqué s'il n'exerce plus aucune activité ou bien s'il a abandonné ses objectifs commerciaux, et décrire ses plans pour l'avenir ou indiquer qu'il n'en a pas.

3.2. Levée partielle

1) Opérations autorisées

Nous pouvons accorder une levée partielle pour autoriser certaines opérations comportant des opérations visées sur les titres de l'émetteur comme les placements privés ou les émissions d'actions en règlement d'une dette, de façon à permettre à l'émetteur de restructurer son capital ou de réunir suffisamment de fonds pour établir et déposer les documents d'information continue manquants. De manière générale, nous n'exerçons pas notre pouvoir discrétionnaire de prononcer une levée partielle, à moins que l'émetteur ait l'intention de présenter une demande de levée totale et compte avoir suffisamment de ressources après l'opération proposée pour mettre son dossier d'information continue à jour et acquitter les droits impayés.

La levée partielle peut être justifiée dans d'autres circonstances. Par exemple, nous prononçons généralement une levée partielle pour permettre à un porteur de vendre des titres pour une valeur symbolique uniquement pour établir une perte fiscale.

L'émetteur peut consulter ses avocats pour déterminer si une opération constitue une opération visée et nécessite par conséquent une levée partielle. Par exemple, dans la plupart des territoires, une aliénation de titres par voie de donation faite de bonne foi et non pour contourner les dispositions de la législation en valeurs mobilières n'est généralement pas considérée comme une opération visée en vertu de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières. Le cas échéant, il ne serait donc pas nécessaire d'obtenir une levée partielle dans ce cas. Toutefois, les titres donnés peuvent toujours être visés par l'interdiction d'opérations, selon les modalités de celle-ci.

2) Actes visant la réalisation d'une opération visée

Le cas échéant, la définition d'« opération visée » décrit les actes qui visent la réalisation d'une opération visée. La question de savoir si une mesure prise par un émetteur ou une autre partie constitue un tel acte et contrevient par conséquent à l'interdiction d'opérations est une question d'interprétation juridique. L'émetteur devrait consulter ses avocats pour déterminer si un acte vise la réalisation d'une opération visée. Il doit obtenir une levée partielle pour pouvoir accomplir un tel acte.

3) Maintien de l'interdiction d'opérations

Une fois que les opérations visées autorisées en vertu d'une levée partielle de l'interdiction d'opérations ont été réalisées, tous les titres de l'émetteur peuvent, selon les modalités de l'interdiction d'opérations, rester assujettis à celle-ci jusqu'à sa levée totale.

PARTIE 4 DEMANDES

4.1. Demande de levée totale

L'émetteur qui souhaite obtenir la levée totale doit présenter une demande aux autorités en valeurs mobilières de tous les territoires dans lesquels ses titres sont visés par l'interdiction d'opérations, accompagnée du paiement des droits exigibles. La demande doit contenir l'information suivante :

- a) les territoires dans lesquels les titres de l'émetteur sont visés par l'interdiction d'opérations;
- b) des précisions sur les demandes de levée à l'étude dans les autres territoires;
- c) un exemplaire de tout projet de déclaration de changement important ou de communiqué visé au paragraphe 7 de l'article 3.1;
- d) la confirmation que tous les documents d'information continue ont été déposés auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes ou une description des documents qui seront déposés;
- e) la confirmation que les profils SEDAR et SEDI de l'émetteur sont à jour;
- f) un projet de décision de levée;
- g) les renseignements personnels de chaque administrateur, membre de la haute direction et promoteur actuel ou nouveau de l'émetteur qui sont prévus à l'Annexe B du *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*.

Si le promoteur n'est pas une personne physique, l'émetteur doit fournir les renseignements personnels de chacun de ses administrateurs et membres de la haute direction.

L'émetteur qui est un fonds d'investissement doit aussi fournir les renseignements personnels de chacun des administrateurs et membres de la haute direction de sa société de gestion.

Toutes les demandes de levée totale donnent lieu à un examen du dossier d'information continue de l'émetteur pour déterminer s'il est réglementaire. Si l'interdiction d'opérations a pris effet depuis plus de 90 jours, l'examen est analogue à l'examen complet effectué en vertu du programme décrit dans l'Avis 51-312 du personnel des ACVM, *Programme d'examen harmonisé de l'information continue*.

4.2. Demande de levée partielle

1) Considérations générales

L'émetteur qui souhaite obtenir une levée partielle doit présenter une demande aux autorités en valeurs mobilières de tous les territoires dans lesquels ses titres sont visés par l'interdiction d'opérations et où les opérations visées projetées auraient lieu. Il doit également payer les droits. La demande doit contenir l'information suivante :

- a) les territoires dans lesquels les titres de l'émetteur sont visés par l'interdiction d'opérations et où les opérations visées projetées auraient lieu;
- b) des précisions sur les demandes de levée à l'étude dans les autres territoires;
- c) une description des opérations visées projetées et de leur objectif;
- d) un projet de levée partielle qui prévoit les conditions suivantes :

i) le demandeur obtiendra de toutes les parties aux opérations visées projetées des confirmations signées et datées qui indiquent clairement que l'obtention de la levée partielle ne garantit pas l'obtention d'une levée totale ultérieurement et les fournira aux autorités en valeurs mobilières compétentes;

ii) le demandeur fournira un exemplaire de l'interdiction d'opérations et de la levée partielle à toutes les parties aux opérations visées projetées;

e) l'information sur l'emploi du produit prévue au paragraphe 2 de l'article 4.2, dans le cas d'un placement proposé avec dispense de prospectus;

f) le cas échéant, des précisions sur les dispenses dont l'émetteur compte se prévaloir pour réaliser les opérations visées projetées;

g) le cas échéant, un exemplaire de toute ordonnance judiciaire à l'origine des opérations visées projetées.

2) Emploi du produit

Si la levée partielle d'une interdiction d'opérations vise à permettre à l'émetteur de réaliser un placement avec dispense de prospectus, la demande et le document d'offre, le cas échéant, doivent contenir l'information suivante :

a) une estimation raisonnablement étayée du montant que l'émetteur compte réunir à l'issue du placement;

b) une explication raisonnablement détaillée de l'objectif du placement et de l'emploi prévu du produit.

L'émetteur doit également fournir dans la demande et tout document d'offre une estimation raisonnablement étayée du montant total dont il aura besoin pour demander une levée totale. Ce montant comprend les fonds nécessaires à l'établissement et au dépôt des documents requis pour mettre à jour le dossier d'information continue de l'émetteur et acquitter tous les droits impayés.

ANNEXE A

Dispositions de la législation locale en valeurs mobilières applicables aux demandes.

Colombie-Britannique

Securities Act, articles 164 et 171.

Alberta

Securities Act, article 214.

Saskatchewan

The Securities Act, 1988, paragraphe 4 de l'article 158.

Manitoba

Loi sur les valeurs mobilières, paragraphe 1 de l'article 148.

Ontario

Loi sur les valeurs mobilières, article 144.

Québec

Loi sur les valeurs mobilières, article 265.

Nouveau-Brunswick

Loi sur les valeurs mobilières, article 206.

Nouvelle-Écosse

Securities Act, article 151.

Île-du-Prince-Édouard

Securities Act, article 31.

Terre-Neuve-et-Labrador

Securities Act, article 142.1.

Yukon

Sans objet

Territoires du Nord-Ouest

Loi sur les valeurs mobilières, article 43.1.

Nunavut

Loi sur les valeurs mobilières, article 43.1.

Policy Statement 12-202 respecting Revocation of a Compliance-related Cease Trade Order

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing the following Policy Statement:

- *Policy Statement 12-202 respecting Revocation of a Compliance-related Cease Trade Order*

Notice of Publication

Policy Statement 12-202 respecting Revocation of a Compliance-related Cease Trade Order was made by the Authority on July 25, 2007 and came into force on July 27, 2007.

July 27, 2007

Notice of Policy Statement 12-202 respecting Revocation of a Compliance-related Cease Trade Order

Notice of Policy Statement

The members of the Canadian Securities Administrators (the CSA or we) have adopted Policy Statement 12-202 respecting Revocation of a Compliance-related Cease Trade Order (the Policy).

The Policy Statement is effective July 27, 2007.

Background

On January 5, 2007, the CSA published a proposed version of the Policy Statement for comment. During the comment period, which ended on March 6, 2007, we received no comment letters.

Substance and purpose of the Policy Statement

The Policy Statement applies in all jurisdictions and outlines what issuers, security-holders or other parties must do to apply for a partial or full revocation of a compliance-related cease trade order. Securities commissions issue a cease trade order to halt trading in the securities of an issuer for a predetermined or an indefinite time.

Questions

Please refer your questions about the Policy Statement to any of:

Nicole Parent
Analyste, Direction des marchés des capitaux
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4455
nicole.parent@lautorite.qc.ca

Edvie Élysée
Analyste, direction des marchés des capitaux
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4416
edvie.elysee@lautorite.qc.ca

Jonathan Taylor
Securities Analyst, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4770
jonathan.taylor@seccom.ab.ca

Tracy Clark
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-355-4424
tracy.clark@seccom.ab.ca

Andrew Richardson
Deputy Director, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6730 (direct)
800-373-6393 (toll-free in BC and Alberta)
arichardson@bcsc.bc.ca

Betty Adema
Securities Analyst, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6729 (direct)
800-373-6393 (toll-free in BC and Alberta)
badema@bcsc.bc.ca

Sheryl Thomson
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6778 (direct)
800-373-6393 (toll-free in BC and Alberta)
sthomson@bcsc.bc.ca

Ian McIntosh
Deputy Director, Corporate Finance
Saskatchewan Financial Services Commission
306-787-5867
imcintosh@sfsc.gov.sk.ca

Bob Bouchard
Director, Corporate Finance
Manitoba Securities Commission
204-945-2555
Bob.Bouchard@gov.mb.ca

Matthew Au
Senior Accountant, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416-593-8132
mau@osc.gov.on.ca

Conor Fitzpatrick
Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416-595-8945
cfitzpatrick@osc.gov.on.ca

Donna Gouthro
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902-424-7077
gouthrdm@gov.ns.ca

To-Linh Huynh
Corporate Finance Officer, Corporate Finance
New Brunswick Securities Commission
506-643-7695
To-Linh.Huynh@nbsc-cvmb.ca

July 27, 2007

POLICY STATEMENT 12-202 RESPECTING REVOCATION OF A COMPLIANCE-RELATED CEASE TRADE ORDER

PART 1 INTRODUCTION

This policy statement provides guidance for issuers that are subject to a CTO (as defined below) issued as a result of failing to comply with continuous disclosure requirements.

This policy statement explains what an issuer should do to apply for a partial or full revocation of a CTO. It describes what the issuer should file, the general type of review that the securities regulatory authorities (or “we”) will perform, and explains some of the factors that we will consider when determining whether to grant a full or partial revocation of the CTO.

Although this policy statement provides guidance to issuers applying for a revocation order, the policy statement also applies, where the context permits, to a securityholder or other party applying for a revocation order.

PART 2 DEFINITIONS

In this policy statement:

“annual meeting requirement” means the requirement in applicable corporate legislation or any equivalent non-corporate requirement to hold an annual meeting of securityholders;

“application” means an application for a partial or full revocation of a CTO submitted to the applicable jurisdictions (see Appendix A for section references); in British Columbia, if the CTO has been in effect for 90 days or less, the filing of the required continuous disclosure documents constitutes the application;

“CTO” means a cease trade order issued against an issuer or its management or insiders prohibiting trading in the securities of the issuer as a result of a failure to comply with continuous disclosure requirements;

“MD&A” means management’s discussion and analysis as defined in *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*;

“Regulation 52-109” means *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers’ Annual and Interim Filings*;

“MRFP” means management’s report on fund performance as defined in *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*; and

“partial revocation order” means an order that permits one or more issuers or individuals to conduct specific trades when a CTO is in effect.

In Quebec, “trade” is not defined in the Securities Act (“QSA”). This policy statement covers all securities transactions that may be the object of an order provided for in paragraph 3 of section 265 QSA.

Terms defined in National Instrument 14-101, *Definitions* have the same meaning in this policy statement.

PART 3 QUALIFICATION AND CRITERIA FOR REVOCATION

3.1. Full revocations

(1) Filing requirements

Generally, we will not exercise our discretion to grant a full revocation order, subject to subsections 3.1(2) and 3.1(3), unless the issuer has filed all of its outstanding continuous disclosure. The most common deficiencies relate to disclosure required under:

- (a) *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;*
- (b) *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings;*
- (c) *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure;*
- (d) *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects;*
- (e) *Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities;*
- (f) *Regulation 52-110 respecting Audit Committees or BC Instrument 52-509 Audit Committees; and*
- (g) *Regulation 58-101 respecting Disclosure of Corporate Governance Practices.*

(2) Exceptions to interim filing requirements

In exercising our discretion to revoke a CTO, we may elect not to require the issuer to file certain outstanding interim financial statements, interim MD&A, interim MRFP or interim certificates under Regulation 52-109, subject to subsection 3.1(3), if the issuer has filed:

- (a) all outstanding audited annual financial statements, annual MD&A, annual MRFP and annual certificates under Regulation 52-109 required to be filed under applicable securities legislation;
- (b) all outstanding annual information forms, information circulars and material change reports required to be filed under applicable securities legislation; and
- (c) all outstanding interim financial statements (which include the applicable comparatives from the prior fiscal year), interim MD&A, interim MRFP and interim certificates under Regulation 52-109 for all interim periods in the current fiscal year required to be filed under applicable securities legislation.

(3) Exceptions to annual filing requirements

In certain cases, an issuer seeking a revocation order may consider that the length of time that has elapsed since the date of the CTO may make the preparation and filing of all outstanding disclosure impractical, or of limited use to investors. This may particularly apply to disclosure for periods that ended more than three years before the date of the application, or periods prior to a significant change in the issuer's business. An issuer seeking a revocation order in these circumstances should make detailed submissions explaining its position. In appropriate cases, we will consider whether the filing of certain outstanding disclosure might not be necessary as a precondition of a revocation order. The factors we may consider include:

- (a) age of information to be contained in the continuous disclosure filing – information from older periods may be less relevant than information from more recent periods;

- (b) access to records – lack of access to records may hinder compliance with some filing requirements;
- (c) activity during the period – if an issuer was inactive or changed its business at any time while it was cease-traded, disclosure of information from or prior to this time may be less relevant;
- (d) length of time the CTO has been in effect; and
- (e) whether the historical disclosure relates to significant transactions or litigation.

We generally consider that disclosure for periods within the most recent three financial years of the issuer provides useful information for investors. We generally do not consider the time and cost required to prepare disclosure to be a compelling factor in our determination of the disclosure to be provided in connection with an application to revoke a CTO.

(4) Outstanding fees

Before we will issue a revocation order, the issuer must pay all outstanding fees to each relevant jurisdiction. Outstanding fees generally include, where applicable, all activity and participation fees, and late filing fees.

Depending on how long the CTO has been in effect, and whether the issuer filed its continuous disclosure documents in a timely manner while it was cease-traded, the amount of outstanding fees can be considerable. Before submitting an application, issuers should contact the relevant regulators to confirm the fees that will be payable.

(5) Annual meeting

An issuer that applies for the revocation of a CTO should ensure that it has complied with the annual meeting requirement.

If the issuer has not complied with the annual meeting requirement, we will generally not exercise our discretion to issue a revocation order unless the issuer provides an undertaking to the relevant securities regulatory authorities to hold the annual meeting within three months after the date on which the CTO is revoked.

Any such undertaking will not, however, relieve the issuer from any obligation it may have under the relevant legislation containing the annual meeting requirement.

(6) Recurring CTOs

An issuer that has been subject to another CTO within the 12-month period before the date of the current CTO should provide a detailed explanation in its application of the reasons for the multiple defaults.

In addition, we may request that the issuer provide to us information relating to disclosure controls and procedures that the issuer applies to ensure compliance with continuous disclosure requirements.

(7) News release

When a revocation order is issued, if the revocation of the CTO is a “material change”, the issuer is required by securities legislation to issue and file a news release and material change report. If the revocation of the CTO is not a material change, the issuer should consider issuing a news release that announces the revocation of the CTO and outlines the issuer’s future plans.

If the issuer has ceased to carry on an active business, or its business purpose has been abandoned, the news release should disclose this. The news release should also describe the issuer's future plans or state that the issuer has no future plans.

3.2. Partial revocations

(1) Permitted transactions

We will consider granting partial revocation orders to permit certain transactions involving trades in securities of the issuer, such as private placements or share-for-debt transactions, to allow the issuer to recapitalize or to raise sufficient funds to prepare and file outstanding continuous disclosure documents. We will generally not exercise our discretion to grant a partial revocation order unless the issuer intends to subsequently apply for a full revocation order and reasonably anticipates having sufficient resources after the proposed transaction to bring its continuous disclosure and fees up to date.

Other circumstances may arise that warrant a partial revocation order. For example, we will generally grant a partial revocation order to permit a securityholder to sell securities for a nominal amount solely to establish a tax loss.

Issuers may wish to consult their legal counsel to determine whether a particular transaction constitutes a trade and therefore requires an application for a partial revocation order. For example, in most jurisdictions, a disposition of securities by way of a bona fide gift, made in good faith and not as part of a plan or scheme to evade requirements of securities legislation, would generally not be considered a "trade" under provincial and territorial securities legislation. As such, where applicable, a partial revocation order would not typically be required in these circumstances. However, after the gift, the securities may remain subject to the CTO depending on the terms of the CTO.

(2) Acts in furtherance of a trade

The definition of trade, where applicable, includes acts in furtherance of a trade. In any particular case, it is a question of legal interpretation whether a step taken by an issuer or other party is an act in furtherance of a trade, and therefore a breach of the CTO. Issuers should consult their legal counsel whenever there is doubt as to whether a proposed action is an act in furtherance of a trade. An issuer must obtain a partial revocation order before carrying out an act in furtherance of a trade.

(3) Continuing effect of CTO

Following the completion of the trades permitted by a partial revocation of a CTO against an issuer, all securities of the issuer may remain subject to the CTO until a full revocation is granted, depending on the terms of the CTO.

PART 4 APPLICATIONS

4.1. Application for a full revocation

An issuer requesting a full revocation order should submit an application, with the application fees, to the securities regulatory authorities in all jurisdictions where the issuer's securities are cease-traded. The application should include the following information:

- (a) the jurisdictions where the issuer's securities are cease traded;
- (b) details of any revocation applications currently in progress in the other jurisdictions;
- (c) copies of any draft material change report or news release as discussed in section 3.1(7);

- (d) confirmation that all continuous disclosure documents have been filed with the relevant securities regulatory authorities or a description of the documents that will be filed;
- (e) confirmation that the issuer's SEDAR and SEDI profiles are up-to-date;
- (f) a draft revocation order; and
- (g) the personal information specified in Appendix B of *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* for each current and incoming director, executive officer and promoter of the issuer.

If the promoter is not an individual, the issuer should provide information for each director and executive officer of the promoter.

If the issuer is an investment fund, the issuer should also provide personal information for each director and executive officer of the manager of the investment fund.

All applications for full revocation will result in some level of review of the issuer's continuous disclosure record for compliance. If the CTO has been in effect for more than 90 days, this review will be similar to the full review under the harmonized continuous disclosure review program described in CSA Staff Notice 51-312 *Harmonized Continuous Disclosure Review Program*.

4.2. Application for a partial revocation

(1) General

An issuer requesting a partial revocation order should submit an application, with the application fees, to the securities regulatory authorities in all jurisdictions where the issuer's securities are cease-traded and where the proposed trades would occur. The application should include the following information:

- (a) the jurisdictions where the issuer's securities are cease-traded and where the proposed trades would occur;
- (b) details of any revocation applications currently in progress in the other jurisdictions;
- (c) a description of the proposed trades and their purpose;
- (d) a draft partial revocation order that includes:
 - (i) a condition that the applicant will obtain and provide to the relevant securities regulatory authorities signed and dated acknowledgements from all participants in the proposed trades, which clearly state that the issuance of a partial revocation order does not guarantee the issuance of a full revocation order in the future; and
 - (ii) a condition that the applicant will provide a copy of the CTO and partial revocation order to all participants in the proposed trades;
- (e) use of proceeds information as discussed in section 4.2(2), in the case of a proposed exempt financing;
- (f) if applicable, details of the exemptions the issuer intends to rely on to complete the proposed trades; and

(g) if the proposed trades are the result of a decision by a court, a copy of the relevant court order.

(2) Use of Proceeds

If the purpose of a proposed partial revocation of a CTO is to permit an issuer to carry out an exempt financing, the application and the offering document, if any, should disclose:

(a) an estimate, reasonably supported, of the amount the issuer expects to raise from the financing; and

(b) a reasonably detailed explanation of the purpose of the financing and how the issuer plans to use the funds.

The issuer should also provide in the application and any proposed offering document an estimate, reasonably supported, of the total amount the issuer will need to apply for a full revocation order. That amount would include the funds needed to prepare and file the documents required to bring the issuer's continuous disclosure up to date and pay outstanding fees.

APPENDIX A

Section references for an application under local securities legislation.

British Columbia:

Securities Act, sections 164 and 171.

Alberta:

Securities Act, section 214.

Saskatchewan:

The Securities Act, 1988: subsection 158(4).

Manitoba:

Securities Act, subsection 148(1).

Ontario:

Securities Act, section 144.

Quebec:

Securities Act, section 265.

New Brunswick:

Securities Act, section 206.

Nova Scotia:

Securities Act, section 151.

Prince Edward Island:

Securities Act, section 31.

Newfoundland and Labrador:

Securities Act, section 142.1.

Yukon:

not applicable.

Northwest Territories:

Securities Act, section 43.1.

Nunavut:

Securities Act, section 43.1.

Erratum - Règlement 31-102 sur la base de données nationale d'inscription

Erratum - Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription

(Voir section 3.2.2 du présent bulletin)

.