

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-0118

Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le Règlement modifiant le *Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*, conformément aux paragraphes 1°, 2°, 3°, 11° et 34° de l'article 331.1 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 »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement visé à l'article 331.1 de 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 de Règlement modifiant le *Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*, pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 27 octobre 2006 [(2006) Vol. 3, n° 43, B.A.M.F., Section Valeurs mobilières], accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, le tout, conformément à l'article 331.2 de la Loi;

Vu la fin de la période de consultation;

Vu la publication du projet de règlement pour information au Bulletin le 8 juin 2007 [(2007) Vol. 4, n° 23, B.A.M.F., section 6.2.1];

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

En conséquence :

L'Autorité prend le Règlement modifiant le *Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et autorise sa transmission au ministre des Finances pour approbation.

Fait le 12 juin 2007.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

DÉCISION N° 2007-PDG-0119**Instruction générale relative au Règlement 55-101
sur les dispenses de déclaration d'initié**

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 relative au *Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié* pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 27 octobre 2006 [(2006) Vol. 3, n° 43, B.A.M.F., Section Valeurs mobilières], ce projet visant à remplacer le texte actuel de cette instruction générale;

Vu la fin de la période de consultation;

Vu la publication du projet de l'instruction générale pour information au Bulletin le 8 juin 2007 [(2007) Vol. 4, n° 23, B.A.M.F., section 6.2.1];

Vu la décision n° 2007-PDG-0118 prononcée le 12 juin 2007, par laquelle l'Autorité a pris le Règlement modifiant le *Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*;

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 relative au *Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*, 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 10 septembre 2007.

Fait le 12 juin 2007.

Jean St-Gelais
Président-directeur général

Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié¹

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, l'Instruction générale relative au *Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*.

Avis de publication

Le *Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié* a été pris par l'Autorité le 12 juin 2007, a reçu l'approbation ministérielle requise et entrera en vigueur le 10 septembre 2007.

L'arrêté ministériel approuvant le règlements ainsi que ce règlements a également été publié dans la Gazette officielle du Québec, en date du 5 septembre 2007, et est reproduit ci-dessous.

Le 7 septembre 2007

¹ Diffusion autorisée par Les Publications du Québec

© Editeur officiel du Québec, 2007

3684

GAZETTE OFFICIELLE DU QUÉBEC, 5 septembre 2007, 139^e année, n° 36

Partie 2

A.M., 2007

**Arrêté numéro V-1.1-2007-06 de la ministre
des Finances en date du 23 août 2007**

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement
55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié

VU que les paragraphes 1°, 2°, 3°, 11° et 34° de
l'article 331.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q.,
c. V-1.1), modifié par l'article 108 du chapitre 50 des
lois de 2006, prévoient que l'Autorité des marchés finan-
ciers peut adopter des règlements concernant les matières
visées à ces paragraphes ;

VU que les troisième et quatrième alinéas de l'article 331.2 de cette loi, modifié par l'article 109 du chapitre 50 des lois de 2006, prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (L.R.Q., c. R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les premier et cinquième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 331.1 est approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié a été approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-26 du 30 novembre 2005;

VU qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 3, n° 43 du 27 octobre 2006;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté, par la décision n° 2007-PDG-0118 du 12 juin 2007, le Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié;

VU qu'il y a lieu d'approuver ce règlement sans modification;

EN CONSÉQUENCE, la ministre des Finances approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 23 août 2007

La ministre des Finances,
MONIQUE JÉRÔME-FORGET

Règlement modifiant le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié*

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 11° et 34°; 2006, c. 50)

1. L'article 1.1 du Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié est modifié:

1° par le remplacement, dans les paragraphes *a* et *b* de la définition de « filiale importante », de « 10 » par « 20 »;

2° par le remplacement du paragraphe *b* de la définition de « offre publique de rachat dans le cours normal des activités » par le suivant:

« *b*) toute offre publique de rachat dans le cours normal des activités au sens des règles ou politiques de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX ou d'une Bourse reconnue, au sens du Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché adopté par la Commission des valeurs mobilières du Québec en vertu de la décision n° 2001-C-0409 du 28 août 2001, qui est effectuée conformément à ces règles ou politiques; »;

3° par l'insertion, après la définition de « déclaration abrégée acceptable », de la suivante:

« « dirigeant » : un dirigeant au sens de la législation du territoire concerné; ».

2. L'intitulé de la partie 4 et les articles 4.1 et 4.2 de ce règlement sont abrogés.

3. L'article 5.2 de ce règlement est modifié par l'addition, après le paragraphe 2, du suivant:

« 3) L'initié qui est membre de la haute direction, au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue approuvé par l'arrêté ministériel n° 2005-03 du 19 mai 2005, ou administrateur de l'émetteur assujéti ou d'une filiale importante ne peut se prévaloir de la dispense prévue à l'article 5.1 pour l'acquisition d'options d'achat d'actions ou de titres semblables qui lui sont attribués, à moins que l'émetteur assujéti ait déjà déclaré, dans un avis déposé au moyen de SEDAR, l'existence et les modalités importantes de l'attribution, notamment:

* Le Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié, approuvé par l'arrêté ministériel 2005-26 du 30 novembre 2005 (2005, *G.O.* 2, 7162), n'a pas subi de modification depuis son approbation.

a) la date des options ou des autres titres émis ou attribués;

b) le nombre d'options ou d'autres titres émis ou attribués à chaque initié qui est un membre de la haute direction ou un administrateur visé;

c) le prix auquel les options ou les autres titres ont été émis ou attribués et le prix d'exercice;

d) le nombre et le type de titre pouvant être émis à l'exercice des options ou des autres titres.».

4. Le présent règlement entre en vigueur le 10 septembre 2007.

48565

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 55-101 SUR LES DISPENSES DE DÉCLARATION D'INITIÉ

PARTIE 1 OBJET

1.1. Objet

L'objet de la présente instruction générale est de présenter l'avis des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») sur diverses questions ayant trait au Règlement 55-101 sur les dispenses de déclaration d'initié (le « règlement »).

PARTIE 2 CHAMP D'APPLICATION DES DISPENSES

2.1. Champ d'application des dispenses

Les dispenses prévues par le règlement s'appliquent uniquement à l'exigence de déclaration d'initié et ne doivent pas être considérées comme des dispenses de l'application des dispositions de la législation en valeurs mobilières prévoyant une responsabilité en cas d'opérations d'initiés non conformes.

PARTIE 3 DISPENSE EN FAVEUR DE CERTAINS ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

3.1. Dispense pour certains administrateurs

L'article 2.1 du règlement offre une dispense de l'exigence de déclaration d'initié à tout administrateur d'une filiale de l'émetteur assujetti, en ce qui a trait aux titres de ce dernier, qui remplit les conditions suivantes :

- a)* il ne reçoit pas d'information ou n'a accès à aucune information, dans le cours normal de ses activités, concernant des faits importants ou des changements importants relatifs à l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- b)* il n'est pas initié non admissible.

La dispense prévue à l'article 2.1 est ouverte aux administrateurs d'une filiale de l'émetteur assujetti, mais pas aux administrateurs de l'émetteur assujetti ni aux initiés qui répondent à la définition d'« initié non admissible », parce que ces initiés sont présumés, en raison de leur poste, avoir couramment accès à de l'information sur des faits importants ou des changements importants concernant l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics.

La définition d'« initié non admissible » vise tout initié qui est administrateur d'une filiale importante de l'émetteur assujetti. Étant donné le caractère significatif des filiales

importantes pour l'émetteur assujetti, nous estimons qu'il est justifié de traiter leurs administrateurs comme ceux de l'émetteur. C'est pourquoi les administrateurs de filiales importantes sont visés par cette définition.

Les administrateurs de filiales d'un émetteur assujetti qui ne sont pas des filiales importantes ont couramment accès à de l'information importante et inconnue du public au sujet de la filiale, mais cette information ne constitue pas de l'information importante et inconnue du public concernant l'émetteur assujetti, puisque la filiale n'est pas importante.

3.2. Dispense pour certains dirigeants

1) L'article 2.2 du règlement offre une dispense de l'exigence de déclaration d'initié à tout dirigeant d'un émetteur assujetti ou d'une filiale de celui-ci qui remplit les conditions suivantes :

a) il ne reçoit pas d'information ou n'a accès à aucune information, dans le cours normal de ses activités, concernant des faits importants ou des changements importants relatifs à l'émetteur assujetti avant que ceux-ci ne soient rendus publics;

b) il n'est pas initié non admissible.

2) La dispense prévue à l'article 2.2 du règlement est ouverte aux dirigeants d'un émetteur assujetti et à ceux de toute filiale de celui-ci, quelle que soit sa taille, pour autant qu'ils remplissent les conditions. Sa portée est donc légèrement plus grande que celle de la dispense prévue à l'article 2.1 en faveur des administrateurs de filiales qui ne sont pas des filiales importantes.

Nous convenons que nombre de dirigeants n'ont pas couramment accès à de l'information encore inconnue du public concernant des faits importants et des changements importants relatifs à l'émetteur. L'expression « dirigeant » désigne souvent des individus qui portent le titre de vice-président. Nous constatons que, ces dernières années, il est devenu pratique courante, notamment dans le secteur des services financiers, d'accorder le titre de « vice-président » à certains employés principalement à des fins de marketing. Bien souvent, les personnes qui portent ce titre n'exercent aucune fonction de direction et n'ont pas couramment accès à de l'information importante et inconnue du public. Par conséquent, nous reconnaissons qu'il est inutile d'obliger toutes ces personnes à déposer des déclarations d'initiés.

3.3. Dispense pour certains initiés à l'égard d'émetteurs en participation

L'article 2.3 du règlement offre une dispense à tout administrateur ou dirigeant d'un « émetteur initié », en ce qui a trait aux opérations sur les titres d'un « émetteur en participation », qui remplit les conditions suivantes :

- a) il ne reçoit pas d'information ou n'a accès à aucune information, dans le cours normal de ses activités, concernant des faits importants ou des changements importants relatifs à l'émetteur en participation avant que ceux-ci ne soient rendus publics;
- b) il n'est pas initié non admissible à l'égard de l'émetteur en participation.

Les « faits importants » ou « changements importants concernant l'émetteur en participation » englobent l'information provenant de l'émetteur initié qui concerne l'émetteur en participation ou qui est pertinente dans son cas. Ainsi, toute décision d'un émetteur dont une filiale est un émetteur en participation visant à faire en sorte que celle-ci entreprenne ou cesse une activité représentera généralement un fait important ou un changement important concernant l'émetteur en participation. Il en va de même pour toute décision de la société mère de se défaire de sa participation dans une telle filiale. Par conséquent, aucun dirigeant de la société mère qui a couramment accès à de l'information de cet ordre concernant l'émetteur en participation ne pourra se prévaloir de la dispense pour les opérations sur les titres de cet émetteur.

PARTIE 4 LISTES DES INITIÉS ET POLITIQUES CONCERNANT LES INITIÉS

Les ACVM ont énoncé dans l'Instruction générale 51-201, *Lignes directrices en matière de communication de l'information*, des pratiques exemplaires que les émetteurs sont invités à suivre pour communiquer l'information et en limiter la diffusion. Elles y donnent une interprétation approfondie des lois sur les opérations d'initiés. Elles recommandent aux émetteurs d'adopter des politiques écrites de communication de l'information pour aider les administrateurs, membres de la direction et employés ou autres représentants à remplir leurs obligations en la matière. Ces politiques doivent également indiquer comment préserver la confidentialité de l'information de l'entreprise et empêcher l'exécution d'opérations sur la base d'information privilégiée. Les pratiques exemplaires proposées par les ACVM donnent des directives sur de nombreuses questions, notamment la communication d'information sur les changements importants, l'information occasionnelle, la communication sélective de l'information, la détermination de l'importance, le maintien de la confidentialité, les rumeurs et le rôle des rapports d'analystes. Elles donnent aussi des précisions sur la responsabilité en matière de communications par voie électronique, d'information financière prospective, de communiqués de presse, d'utilisation d'Internet et de conférences téléphoniques. Nous estimons qu'en adoptant ces pratiques exemplaires, les émetteurs feraient ce qu'il faut pour éviter les fuites d'information privilégiée.

Les émetteurs assujettis pourraient également envisager d'établir et de mettre à jour régulièrement la liste des personnes à leur service ou au service de sociétés du même groupe qui ont accès à de l'information concernant des faits importants ou des changements importants se rapportant à l'émetteur assujetti avant que ces faits ou changements ne soient rendus publics. Ce type de liste pourrait leur permettre de contrôler la diffusion d'information inconnue du public. Avant le 1^{er} juillet 2007, les émetteurs assujettis devaient,

comme condition des dispenses prévues aux parties 2 et 3, tenir une liste des initiés dispensés et une liste des initiés non dispensés de l'exigence de déclaration d'initié. Les émetteurs avaient également la possibilité de s'engager à fournir ces listes rapidement sur demande de l'autorité en valeurs mobilières. Cette condition n'existe plus, mais certaines autorités peuvent exiger de l'information supplémentaire, et notamment demander aux émetteurs assujettis de fournir la liste des initiés, par exemple dans le cadre d'un examen des déclarations d'initiés.

PARTIE 5 RÉGIME D'ACHAT DE TITRES AUTOMATIQUE

5.1. Régime d'achat de titres automatique

1) L'article 5.1 du règlement prévoit une dispense de l'exigence de déclaration d'initié dans le cas d'acquisitions, faites par un administrateur ou un dirigeant d'un émetteur assujetti ou d'une filiale d'un émetteur assujetti, de titres de l'émetteur assujetti dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique.

2) La dispense ne s'applique pas aux titres acquis en vertu de l'option de paiement en espèces d'un régime de réinvestissement des dividendes ou des intérêts, de la disposition relative à une somme globale d'un régime d'achat d'actions ni d'une disposition analogue d'un régime d'options d'achat d'actions.

3) Le participant qui acquiert des titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique et souhaite reporter la déclaration des acquisitions en se prévalant de la dispense prévue à l'article 5.1 du règlement doit déposer une déclaration d'initié de remplacement, de la façon suivante :

a) s'agissant des acquisitions de titres qui ne sont ni aliénés ni transférés au cours de l'année (sauf dans le cadre d'une « aliénation de titres visée », voir ci-dessous), le participant doit déclarer annuellement toutes les acquisitions, et ce, au plus tard 90 jours suivant la fin de l'année civile.

b) s'agissant des acquisitions de titres aliénés ou transférés au cours de l'année (sauf dans le cadre d'une « aliénation de titres visée », voir ci-dessous), le participant doit déclarer l'acquisition et l'aliénation dans le délai prescrit pour déposer une déclaration d'initié relative à l'aliénation, de la façon prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 5.3 du règlement.

4) La dispense pour acquisitions faites dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique permet à l'initié qui acquiert ou aliène des titres d'un émetteur assujetti en vertu d'un tel régime de reporter le dépôt des déclarations d'initiés s'il ne prend pas de « décision d'investissement discrétionnaire » (expression commentée au paragraphe 3 de l'article 5.2, ci-dessous) en vue de l'acquisition ou de l'aliénation aux termes du régime. Certains émetteurs et initiés nous ont demandé si la dispense pour régime d'achat de titres automatique était ouverte pour l'attribution d'options d'achat d'actions et de titres

semblables. Les ACVM estiment que les initiés peuvent se prévaloir de cette dispense pour l'attribution de ces titres, pourvu que le régime en vertu duquel les attributions sont faites réponde à la définition de régime d'achat de titres automatique, que les conditions de la dispense soient remplies et que les initiés ne prennent pas de décision d'investissement discrétionnaire à l'égard des attributions ou des acquisitions.

Pour répondre à la définition de « régime d'achat de titres automatique », le régime doit prévoir par écrit une formule ou des critères permettant d'établir le moment de l'acquisition, le nombre de titres que les initiés peuvent acquérir et le prix payable. Les initiés qui peuvent exercer leur discrétion à l'égard de ces conditions, que ce soit comme attributaires des titres ou comme parties prenantes à la décision de l'émetteur qui effectue l'attribution, peuvent prendre une décision d'investissement discrétionnaire à l'égard des attributions ou des acquisitions. Dans ces cas, les ACVM ne jugent pas que la communication au marché de l'information sur les attributions doive être reportée.

Il se peut que des initiés qui sont membres de la haute direction ou administrateurs de l'émetteur assujéti ou d'une filiale importante participent à la décision d'attribuer les options ou les autres titres. Nous estimons que l'information sur les options ou les titres semblables attribués à ce groupe d'initiés est importante pour le marché, même si ces initiés ne participent pas à la décision concernant l'attribution. Le paragraphe 3 de l'article 5.2 du règlement prévoit que le participant au régime qui appartient à une de ces catégories ne peut se prévaloir de la dispense pour acquisition dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique pour ce qui est des attributions d'options d'achat d'actions ou des acquisitions de titres semblables, **à moins que** l'émetteur assujéti n'ait déclaré les modalités importantes de l'attribution dans un avis déposé au moyen de SEDAR avant le moment auquel l'initié aurait été tenu de déposer une déclaration d'initié. Si l'émetteur assujéti a communiqué cette information, l'initié doit tout de même déposer la déclaration de remplacement décrite au paragraphe 3, ci-dessus. Cette règle permet d'informer rapidement le marché sur les options et les autres titres attribués aux initiés qui ont pu participer à la décision d'attribuer ces titres, même si la déclaration d'initié concernant l'attribution de ces titres peut n'être déposée qu'à une date ultérieure.

5.2. Aliénation de titres visée

1) L'aliénation ou le transfert de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique constitue une « aliénation de titres visée » dans l'un des cas suivants :

a) l'aliénation ou le transfert résulte du fonctionnement du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant;

b) l'aliénation ou le transfert est fait dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de la distribution de titres aux termes du régime d'achat de titres automatique, et les conditions énoncées aux sous-paragraphe *i* et *ii* du paragraphe *b* de l'article 5.4 sont remplies.

2) Nous estimons que les aliénations ou les transferts visés au paragraphe *a* de l'article 5.4, c'est-à-dire ceux qui résultent du fonctionnement du régime d'achat de titres automatique et non d'une décision d'investissement discrétionnaire de l'administrateur ou du dirigeant, ne changent rien à la justification du report de la déclaration de l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique puisqu'ils ne résultent pas d'une décision d'investissement discrétionnaire du participant.

3) L'expression « décision d'investissement discrétionnaire » s'entend généralement du choix discrétionnaire d'acquérir, de conserver ou de vendre un titre. L'acquisition d'un titre résultant de l'application d'une formule prédéterminée et automatique n'est pas le fruit d'une « décision d'investissement discrétionnaire » (hormis la décision initiale de participer au régime en question).

L'utilisation de l'expression « décision d'investissement discrétionnaire » à l'article 5.4 traduit la limitation, fondée sur les principes à la base de l'exigence de déclaration d'initié, de la dispense pour les aliénations permises dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique. Il convient par conséquent, pour interpréter cette expression, de tenir compte de ces principes (dissuader les initiés de profiter d'information importante et inconnue du public et communiquer leur opinion sur les perspectives de l'émetteur) et de la justification des dispenses de l'exigence de déclaration d'initié.

Ainsi, dans le cas d'un détenteur d'options d'achat d'actions d'un émetteur assujéti, la décision d'exercer ces options constituera généralement une décision d'investissement discrétionnaire. Si le détenteur est initié, nous estimons qu'il doit rapidement communiquer cette information au marché, puisqu'elle peut être pertinente aux décisions d'investissement des autres participants au marché.

4) La définition d'« aliénation de titres visée » concerne notamment les aliénations faites dans le but de satisfaire à une obligation de retenue d'impôt découlant de l'acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, dans certains cas. Selon les modalités de certains régimes d'achat de titres automatique, l'émetteur ou l'administrateur du régime peut vendre, pour le compte du participant, une partie des titres qui lui reviennent, de façon à remplir une obligation de retenue d'impôt. Le participant peut généralement, pour s'acquitter de cette obligation fiscale, remettre un chèque à l'émetteur ou à l'administrateur du régime ou lui demander de vendre un nombre suffisant des titres qui lui reviennent. Pour des raisons de commodité, les participants demandent souvent à l'émetteur ou à l'administrateur du régime de vendre une partie des titres.

Nous estimons que la décision concernant le financement d'une obligation de retenue d'impôt est, en partie, une décision d'investissement discrétionnaire, mais que si elle est prise suffisamment longtemps avant la distribution des titres à proprement parler, on peut déclarer annuellement une aliénation faite dans le but de satisfaire à l'obligation de retenue d'impôt. Par conséquent, une aliénation faite dans le but de satisfaire à une

obligation de retenue d'impôt sera une « aliénation de titres visée » si elle remplit les conditions prévues au paragraphe *b* de l'article 5.4 du règlement.

5.3. Exigences de déclaration

1) Conformément au paragraphe 1 de l'article 5.3 du règlement, l'initié qui se prévaut de la dispense pour acquisition de titres dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique est tenu de déclarer, en déposant une déclaration de remplacement, *chaque* acquisition de titres en vertu de ce régime. Nous reconnaissons que, dans le cas de titres acquis dans le cadre d'un régime d'achat de titres automatique, le temps et les efforts nécessaires pour déclarer chaque opération *séparément* peuvent l'emporter sur l'intérêt, pour le marché, de disposer de cette information détaillée. Par conséquent, nous jugeons acceptable que les initiés déclarent annuellement, en les regroupant, les acquisitions de titres identiques en vertu de leur régime d'achat de titres automatique (en indiquant un prix unitaire moyen). Pour satisfaire à l'exigence de déclaration d'initié de remplacement prévue à l'article 5.3 du règlement, ils peuvent déclarer les acquisitions séparément ou au moyen d'une « déclaration abrégée acceptable ». L'expression « déclaration abrégée acceptable » s'entend d'une déclaration d'initié qui indique comme une seule opération la totalité des acquisitions de titres du même type (par exemple des actions ordinaires) en vertu d'un régime d'achat de titres automatique ou de tous les régimes d'achat de titres automatique au cours de l'année civile, en utilisant le 31 décembre comme date de l'opération et en indiquant un prix unitaire moyen. Les initiés peuvent également déclarer au moyen d'une déclaration abrégée acceptable toutes les aliénations de titres visées au cours d'une année civile.

2) Si les titres acquis en vertu du régime d'achat de titres automatique ont fait l'objet d'une aliénation ou d'un transfert, à l'exception d'une aliénation de titres visée, et si l'acquisition de ces titres n'a pas encore été déclarée, la déclaration d'initié doit indiquer, pour chaque acquisition de titres aliénés ou transférés, la date d'acquisition, le nombre de titres acquis et leur prix d'acquisition, ainsi que les détails relatifs à leur aliénation ou à leur transfert. Il serait par ailleurs prudent de la part de l'administrateur ou du dirigeant d'indiquer à la rubrique « Commentaires » de la déclaration d'initié, ou autrement, qu'il participe à un régime d'achat de titres automatique et que les acquisitions faites dans le cadre de ce régime n'ont pas toutes été incluses dans la déclaration.

3) La déclaration annuelle qu'un initié dépose relativement aux acquisitions et aux aliénations de titres visées faites dans le cadre du régime d'achat de titres automatique, conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 5.3 du règlement, tiendra compte des acquisitions faites dans le cadre du régime et des autres acquisitions ou aliénations faites par l'administrateur ou le dirigeant, de façon à fournir la liste exacte des titres détenus par celui-ci. Comme l'exige la législation en valeurs mobilières, la déclaration déposée par l'initié doit faire une distinction entre les titres détenus directement et ceux détenus indirectement, et indiquer l'identité du porteur inscrit si les titres sont détenus indirectement. Dans le cas de titres acquis dans le cadre d'un régime, le porteur inscrit est souvent un fiduciaire ou un administrateur du régime.

5.4. Dispense de l'exigence de déclaration d'initié de remplacement

1) L'administrateur ou le dirigeant qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 5.1 du règlement doit respecter l'exigence de déclaration d'initié de remplacement prévue à l'article 5.3 et déposer une ou plusieurs déclarations dans les 90 jours suivant la fin de l'année civile.

2) L'exigence de déclaration d'initié de remplacement a pour principal objectif de faire en sorte que les initiés mettent à jour régulièrement l'information sur leurs participations qu'ils ont communiquée au public, de façon à en donner une image fidèle. Selon nous, la personne qui n'est plus assujettie à l'exigence de déclaration d'initié au moment où elle doit déposer une déclaration n'a pas à déposer la déclaration de remplacement. Nous avons donc prévu une dispense au paragraphe 2 de l'article 5.3.

5.5. Conception et administration des régimes

La partie 5 du règlement offre une dispense limitée de l'exigence de déclaration d'initié seulement lorsqu'un initié participant à un régime d'achat de titres automatique ne prend pas de décisions d'investissement discrétionnaires en vue de faire des acquisitions aux termes de ce régime. Par conséquent, s'il est prévu que des initiés à l'égard d'un émetteur se prévaudront de la dispense dans le cadre d'un régime particulier, l'émetteur doit concevoir et administrer ce régime d'une façon qui tienne compte de cette limitation.

PARTIE 6 DISPENSES EXISTANTES

6.1. Dispenses existantes

Nonobstant l'entrée en vigueur du règlement, les initiés peuvent continuer à se prévaloir des décisions des autorités en valeurs mobilières du Canada, sous réserve de leurs modalités et de toute indication contraire, dispensant certains initiés, à certaines conditions, de l'exigence de déclaration d'initié, en tout ou en partie.

Regulation to amend Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions¹

The *Autorité des marchés financiers* (the “Authority”) is publishing the following Regulation:

- *Regulation to amend Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions*

The Authority is also publishing in the Bulletin the Policy Statement to *Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions*.

Notice of Publication

Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions, which was made by the Authority on June 12, 2007, has received ministerial approval as required and will come into force on September 10, 2007.

The Ministerial Order approving the Regulation was published in the *Gazette officielle du Québec*, dated September 5, 2007, and is also published hereunder.

September 7, 2007

¹ Publication authorized by *Les Publications du Québec*

M.O., 2007-06**Order number V-1.1-2007-06 of the Minister of Finance, 23 August 2007**

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1)

CONCERNING Regulation to amend Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions

Whereas subparagraphs 1, 2, 3, 11 and 34 of section 331.1 of the Securities Act (R.S.Q., c. V-1.1), amended by section 108 of chapter 50 of the statutes of 2006, stipulate that the Autorité des marchés financiers may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the third and fourth paragraphs of section 331.2 of the said Act, amended by section 109 of chapter 50 of the statutes of 2006, stipulate that a draft regulation shall be published in the Bulletin of the Authority, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (R.S.Q., c. R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the first and fifth paragraphs of the said section stipulate that every regulation made under section 331.1 must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or any later date specified in the regulation;

Whereas the Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions was made by ministerial order 2005-26 dated November 30, 2005;

Whereas there is cause to amend this regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions was published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers, volume 3, No. 43 of October 27, 2006;

WHEREAS on June 12, 2007, by the decision no. 2007-PDG-0118, the Authority made Regulation to amend Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister of Finance approves without amendment Regulation to amend Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions appended hereto.

August 23, 2007

MINISTER OF FINANCE,
Monique Jérôme-Forget

Regulation to amend Regulation 55-101 respecting insider reporting exemptions*

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (11) and (34); 2006, c. 50)

1. Section 1.1 of Regulation 55-101 respecting Insider Reporting Exemptions is amended:

(1) by replacing “10” with “20” in paragraphs (a) and (b) of the definition of “major subsidiary”;

(2) in the definition of “normal course issuer bid”, by replacing paragraph (b) with the following:

“(b) a normal course issuer bid as defined in the rules or policies of the Toronto Stock Exchange (TSX), the TSX Venture Exchange or an exchange that is a recognized exchange, as defined in Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation adopted by the Com-

mission des valeurs mobilières du Québec pursuant to decision no. 2001-C-0409 dated August 28, 2001, that is conducted in accordance with the rules or policies of that exchange;”;

(3) by adding the following definition after the definition of “normal course issuer bid”:

““senior officer”, in a jurisdiction whose legislation does not define that term, means an officer as defined in the legislation of that jurisdiction;”.

2. The title of part 4 and sections 4.1 and 4.2 of the Regulation are repealed.

3. Section 5.2 of the Regulation is amended by adding the following paragraph after paragraph (2):

“(3) An insider who is an executive officer, as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations approved by Ministerial Order no. 2005-03 dated May 19, 2005, or a director of the reporting issuer or of a major subsidiary may not rely on the exemption in section 5.1 for the acquisition of stock options or similar securities granted to the insider unless the reporting issuer has previously disclosed in a notice filed on SEDAR the existence and material terms of the grant, including without limitation

(a) the date the options or other securities were issued or granted,

(b) the number of options or other securities issued or granted to each insider who is an executive officer or director referred to above,

(c) the price at which the options or other securities were issued or granted and the exercise price, and

(d) the number and type of securities issuable on the exercise of the options or other securities.”.

4. This Regulation comes into force on September 10, 2007.

8299

* Regulation 55-101 respecting Insider Reporting Exemptions was approved by Ministerial Order 2005-26 dated November 30, 2005 (2005, G.O. 2, 5234) and has not since been amended.

POLICY STATEMENT TO REGULATION 55-101 RESPECTING INSIDER REPORTING EXEMPTIONS

PART 1 PURPOSE

1.1. Purpose

The purpose of this Policy is to set out the views of the Canadian Securities Administrators (the CSA or we) on various matters relating to Regulation 55-101 respecting Insider Reporting Exemptions (the Regulation).

PART 2 SCOPE OF EXEMPTIONS

2.1. Scope of Exemptions

The exemptions under the Regulation are only exemptions from the insider reporting requirement and are not exemptions from the provisions in Canadian securities legislation imposing liability for improper insider trading.

PART 3 EXEMPTION FOR CERTAIN DIRECTORS AND SENIOR OFFICERS

3.1. Exemption for Certain Directors

Section 2.1 of the Regulation contains an exemption from the insider reporting requirement for a director of a subsidiary of a reporting issuer in respect of securities of the reporting issuer if the director

(a) does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed; and

(b) is not an ineligible insider.

The exemption in section 2.1 is available for a director of a subsidiary of a reporting issuer but is not available for a director of a reporting issuer or for an insider who otherwise comes within the definition of “ineligible insider”. This is because such insiders, by virtue of their positions, are presumed to routinely have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed.

The definition of “ineligible insider” includes an insider who is a director of a “major subsidiary” of the reporting issuer. In view of the significance of a major subsidiary of a reporting issuer to the reporting issuer, we believe that it is appropriate to treat directors of

such subsidiaries in an analogous manner to directors of the reporting issuer. Accordingly, directors of major subsidiaries are included in the definition of “ineligible insider”.

In the case of directors of subsidiaries of a reporting issuer that are not major subsidiaries of the reporting issuer, although such individuals, by virtue of being directors of the subsidiary, routinely have access to material undisclosed information about the subsidiary, such information generally will not constitute material undisclosed information about the reporting issuer since the subsidiary is not a major subsidiary of the reporting issuer.

3.2. Exemption for Certain Senior Officers

(1) Section 2.2 of the Regulation contains an exemption from the insider reporting requirements for a senior officer of a reporting issuer or a subsidiary of a reporting issuer if the senior officer

(a) does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed; and

(b) is not an ineligible insider.

The exemption contained in section 2.2 of the Regulation is available to senior officers of a reporting issuer as well as to senior officers of any subsidiary of the reporting issuer, regardless of size, so long as such individuals meet the criteria contained in the exemption. Accordingly the scope of the exemption is somewhat broader than the scope of the exemption contained in section 2.1 for directors of subsidiaries that are not major subsidiaries.

In the case of individuals who are “senior officers”, we accept that many such individuals do not routinely have access to information as to material facts or material changes concerning the reporting issuer before the material facts or material changes are generally disclosed. For example, the term “senior officer” generally includes an individual who holds the title of “vice-president”. We recognize that, in recent years, it has become industry practice, particularly in the financial services sector, for issuers to grant the title of “vice-president” to certain employees primarily for marketing purposes. In many cases, the title of “vice-president” does not denote a senior officer function, and such individuals do not routinely have access to material undisclosed information prior to general disclosure. Accordingly, we accept that it is not necessary to require all persons who hold the title of “vice-presidents” to file insider reports.

3.3. Exemption for Certain Insiders of Investment Issuers

Section 2.3 of the Regulation contains an exemption for a director or senior officer of an “insider issuer” who meets certain criteria in relation to trades in securities of an “investment issuer”. The criteria are as follows:

- the director or senior officer of the insider issuer does not in the ordinary course receive or have access to information as to material facts or material changes concerning the investment issuer before the material facts or material changes are generally disclosed; and
- the director or senior officer is not otherwise an “ineligible insider” of the investment issuer.

The reference to “material facts or material changes concerning the investment issuer” in the exemption is intended to include information that originates at the insider issuer level but which concerns or is otherwise relevant to the investment issuer. For example, in the case of an issuer that has a subsidiary investment issuer, a decision at the parent issuer level that the subsidiary investment issuer will commence or discontinue a line of business would generally represent a “material fact or material change concerning the investment issuer”. Similarly, a decision at the parent issuer level that the parent issuer will seek to sell its holding in the subsidiary investment issuer would also generally represent a “material fact or material change concerning the investment issuer.” Accordingly, a director or senior officer of the parent issuer who routinely had access to such information concerning the investment issuer would not be entitled to rely on the exemption for trades in securities of the investment issuer.

PART 4 INSIDER LISTS AND POLICIES

The CSA have articulated in National Policy 51-201, *Disclosure Standards* detailed best practices for issuers for disclosure and information containment and have provided a thorough interpretation of insider trading laws. The CSA recommend that issuers adopt written disclosure policies to assist directors, officers and employees and other representatives in discharging timely disclosure obligations. Written disclosure policies also should provide guidance on how to maintain the confidentiality of corporate information and to prevent improper trading on inside information. The CSA best practices offer guidance on broad issues including disclosure of material changes, timely disclosure, selective disclosure, materiality, maintenance of confidentiality, rumours and the role of analysts’ reports. In addition, guidance is offered on such specifics as responsibility for electronic communications, forward-looking information, news releases, use of the Internet and conference calls. We believe that adopting the CSA best practices as a standard for issuers would assist issuers to ensure that they take all reasonable steps to contain inside information.

Reporting issuers may also wish to consider preparing and periodically updating a list of the persons working for them or their affiliates who have access to material facts or material changes concerning the reporting issuer before those facts or changes are generally disclosed.

This type of list may allow reporting issuers to control the flow of undisclosed information. Before ●, 2007, it was a condition of the exemptions in Parts 2 and 3 that the reporting issuer maintain lists of insiders relying on exemptions and of those insiders who were not exempt from the insider reporting requirement. Alternatively, the issuer could undertake to provide these lists promptly after receiving a request for them from a securities regulatory authority. This is no longer a condition for an insider to be able to rely on the exemptions. However, some jurisdictions may request additional information, including asking the reporting issuer to prepare and provide a list of insiders, for example in the context of an insider reporting review.

PART 5 AUTOMATIC SECURITIES PURCHASE PLANS

5.1. Automatic Securities Purchase Plans

(1) Section 5.1 of the Regulation provides an exemption from the insider reporting requirement for acquisitions by a director or senior officer of a reporting issuer or of a subsidiary of a reporting issuer of securities of the reporting issuer pursuant to an automatic securities purchase plan (an ASPP).

(2) The exemption does not apply to securities acquired under a cash payment option of a dividend or interest reinvestment plan, a lump-sum provision of a share purchase plan, or a similar provision under a stock option plan.

(3) If a plan participant acquires securities under an ASPP and wishes to report the acquisitions on a deferred basis in reliance on the exemption in section 5.1 of the Regulation, the plan participant is required to file an alternative form of report(s) as follows:

(a) in the case of acquisitions of securities that are not disposed of or transferred during the year (other than as part of a “specified disposition of securities”, discussed below) the participant must file a report disclosing all such acquisitions annually no later than 90 days after the end of the calendar year; and

(b) in the case of acquisitions of securities that are disposed of or transferred during the year (other than as part of a “specified disposition of securities”, discussed below) the participant must file a report disclosing the acquisition and disposition within the normal time frame for filing insider reports in respect of the disposition, as contemplated by clause 5.3(1)(a) of the Regulation.

(4) The ASPP exemption allows insiders who acquire or dispose of securities of the reporting issuer under an ASPP to file insider reports on a deferred basis when the insider is not making a discrete investment decision (as discussed below in subsection 5.2(3)) for the acquisition or disposition under the ASPP. In the past, issuers and insiders have asked whether the ASPP exemption is available for grants of stock options and similar securities. The CSA are of the view that an insider can rely on this exemption for grants of stock options and similar securities provided the plan under which they are granted meets the definition of an ASPP, the

conditions of the exemption are otherwise satisfied, and the insider is not making a discrete investment decision in respect of the grant or acquisition.

To fit within the definition of an ASPP, the plan must set out a written formula or criteria for establishing the timing of the acquisitions, the number of securities that the insider can acquire and the price payable. If an insider is able to exercise discretion in relation to these terms either in the capacity of a recipient of the securities or through participating in the decision-making process of the issuer making the grant, the insider may be able to make a discrete investment decision in respect of the grant or acquisition. In these circumstances, the CSA does not believe that information about the grant should be disclosed to the market on a deferred basis.

If an insider is an executive officer or a director of the reporting issuer or a major subsidiary, the insider may be participating in the decision to grant the options or other securities. Even if the insider does not participate in the decision, we believe information about options or similar securities granted to this group of insiders is important to the market. As a result, subsection 5.2(3) of the Instrument provides that a plan participant who is in one of these categories cannot rely on the ASPP exemption for stock option grants or similar acquisitions of securities **unless** the reporting issuer has disclosed the material terms of the grant in a notice filed on SEDAR before the time the insider would have been required to file an insider report. If the reporting issuer has disclosed this information, the insider still must file the alternative form of report described in (3) above. This helps to ensure that the market has information on a timely basis about the options or other securities granted to insiders who may have participated in the decision to grant the securities, even though the insider may not file an insider report disclosing the grant until a later date. _

5.2. Specified Dispositions of Securities

(1) A disposition or transfer of securities acquired under an ASPP is a “specified disposition of securities” if

(a) the disposition or transfer is incidental to the operation of the ASPP and does not involve a discrete investment decision by the director or senior officer; or

(b) the disposition or transfer is made to satisfy a tax withholding obligation arising from the distribution of securities under the ASPP and the requirements contained in clauses 5.4(b)(i) or (ii) are satisfied.

(2) In the case of dispositions or transfers described in subsection 5.4(a) of the Regulation, namely a disposition or transfer that is incidental to the operation of the ASPP and that does not involve a discrete investment decision by the director or senior officer, we believe that such dispositions or transfers do not alter the policy rationale for deferred reporting of the acquisitions of securities acquired under an ASPP since such dispositions necessarily do not involve a discrete investment decision on the part of the participant.

(3) The term “discrete investment decision” generally refers to the exercise of discretion involved in a specific decision to purchase, hold or sell a security. The purchase of a security as a result of the application of a pre-determined, mechanical formula does not represent a discrete investment decision (other than the initial decision to enter into the plan in question).

The reference to “discrete investment decision” in section 5.4 is intended to reflect a principles-based limitation on the exemption for permitted dispositions under an ASPP. Accordingly, in interpreting this term, you should consider the principles underlying the insider reporting requirement – deterring insiders from profiting from material undisclosed information and signalling insider views as to the prospects of an issuer – and the rationale for the exemptions from this requirement.

The term is best illustrated by way of example. In the case of an individual who holds stock options in a reporting issuer, the decision to exercise the stock options will generally represent a discrete investment decision. If the individual is an insider, we believe that this information should be communicated to the market in a timely fashion, since this decision may convey information that other market participants may consider relevant to their own investing decisions.

(4) The definition of “specified disposition of securities” contemplates, among other things, a disposition made to satisfy a tax withholding obligation arising from the acquisition of securities under an ASPP in certain circumstances. Under some types of ASPPs, an issuer or plan administrator may sell, on behalf of a plan participant, a portion of the securities that would otherwise be distributed to the plan participant in order to satisfy a tax withholding obligation. In such plans, the participant typically may elect either to provide the issuer or the plan administrator with a cheque to cover this liability, or to direct the issuer or plan administrator to sell a sufficient number of the securities that would otherwise be distributed to cover this liability. In many cases, for reasons of convenience, a plan participant will simply direct the issuer or the plan administrator to sell a portion of the securities.

Although we are of the view that the election as to how a tax withholding obligation will be funded does contain an element of a discrete investment decision, we are satisfied that, where the election occurs sufficiently in advance of the actual distribution of securities, it is acceptable for a report of a disposition made to satisfy a tax withholding obligation to be made on an annual basis. Accordingly, a disposition made to satisfy a tax withholding obligation will be a “specified disposition” if it meets the criteria contained in clause 5.4(b) of the Regulation.

5.3. Reporting Requirements

(1) Subsection 5.3(1) of the Regulation requires an insider who relies on the exemption for securities acquired under an ASPP to file an alternative report for *each* acquisition of securities acquired under the plan. We recognize that, in the case of securities acquired under an ASPP, the time and effort required to report each transaction *as a separate transaction* may outweigh the benefits to the market of having this detailed information. We believe that it is acceptable for insiders to report on a yearly basis aggregate acquisitions (with an average unit price) of the same securities through their automatic share purchase plans. Accordingly, in complying with the alternative reporting requirement contained in section 5.3 of the Regulation, an insider may report the acquisitions on either a transaction-by-transaction basis or in “acceptable summary form”. The term “acceptable summary form” is defined to mean a report that indicates the total number of securities of the *same type* (e.g. common shares) acquired under an ASPP, or under all ASPPs, for the calendar year as a single transaction using December 31 of the relevant year as the date of the transaction, and providing an average unit price. Similarly, an insider may report all specified dispositions of securities in a calendar year in acceptable summary form.

(2) If securities acquired under an ASPP are disposed of or transferred, other than pursuant to a specified disposition of securities, and the acquisitions of these securities have not been previously disclosed in a report, the insider report should disclose, for each acquisition of securities which are disposed of or transferred, the particulars relating to the date of acquisition of such securities, the number of securities acquired and the acquisition price of such securities. The report should also disclose, for each disposition or transfer, the related particulars for each such disposition or transfer of securities. It would be prudent practice for the director or senior officer to indicate in such insider report, by way of the “Remarks” section, or otherwise, that he or she participates in an ASPP and that not all purchases under that plan have been included in the report.

(3) The annual report that an insider files for acquisitions and specified dispositions under the ASPP in accordance with clause 5.3(1)(b) of the Regulation will reconcile the acquisitions under the plan with other acquisitions or dispositions by the director or senior officer so that the report provides an accurate listing of the director's or senior officer's total holdings. As required by securities legislation, the report filed by the insider must differentiate between securities held directly and indirectly and must indicate the registered holder if securities are held indirectly. In the case of securities acquired pursuant to a plan, the registered holder is often a trustee or plan administrator.

5.4. Exemption to the Alternative Reporting Requirement

(1) If a director or senior officer relies on the ASPP exemption contained in section 5.1 of the Regulation, the director or senior officer becomes subject, as a consequence of such reliance, to the alternative reporting requirement under subsection 5.3(1) to file one or more reports within 90 days of the end of the calendar year (the alternative reporting requirement).

(2) The principal rationale underlying the alternative reporting requirement is to ensure that insiders periodically update their publicly disclosed holdings to ensure that their publicly disclosed holdings convey an accurate picture of their holdings. If an individual has ceased to be subject to the insider reporting requirements at the time the alternative reporting requirement becomes due, we are of the view that it is not necessary to ensure that the alternative report is filed. Accordingly, subsection 5.3(2) of the Regulation contains an exemption in this regard.

5.5. Design and Administration of Plans

Part 5 of the Regulation provides a limited exemption from the insider reporting requirement only in circumstances in which an insider, by virtue of participation in an ASPP, is not making discrete investment decisions for acquisitions under such plan. Accordingly, if it is intended that insiders of an issuer rely on this exemption for a particular plan of an issuer, the issuer should design and administer the plan in a manner which is consistent with this limitation.

PART 6 EXISTING EXEMPTIONS

6.1. Existing Exemptions

Insiders can continue to rely on orders of Canadian securities regulatory authorities, subject to their terms and unless the orders provide otherwise, which exempt certain insiders, on conditions, from all or part of the insider reporting requirement, despite implementation of the Regulation.