

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que l'Instruction générale suivante dont les textes sont publiés ci-dessous, pourra être établie par l'Autorité à l'expiration d'un délai de 60 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **27 mai 2008**, en s'adressant à :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

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

Nicole Parent
Analyste
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4455
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
nicole.parent@lautorite.qc.ca

Edvie Élysée
Analyste
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4416
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
edvie.elysee@lautorite.qc.ca

Le 28 mars 2008

Avis de consultation

Projet d'Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation le projet d'*Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue* (l'« Instruction générale »). L'Instruction générale donne des indications aux émetteurs assujettis, aux investisseurs et aux participants au marché sur la façon dont les ACVM réagissent généralement à certains types de manquements aux obligations d'information continue.

Objet

Les objectifs de l'Instruction générale sont les suivants :

- moderniser, harmoniser et simplifier les pratiques actuelles des ACVM concernant les interdictions d'opérations générales ou limitées aux dirigeants;
- donner aux émetteurs des indications sur les circonstances dans lesquelles les autorités en valeurs mobilières prononcent une interdiction d'opérations générale ou une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants;
- expliquer les facteurs dont les membres des ACVM tiennent compte pour évaluer les demandes d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants;
- décrire les autres mesures que les émetteurs doivent prendre lorsque nous prononçons une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants.

L'Instruction générale remplacera les textes suivants :

- la *Policy 57-603 Defaults by Reporting Issuers in Complying with Financial Statement Filing Requirements* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;
- l'Avis 57-301 du personnel des ACVM, *Interdictions d'opérations limitées aux dirigeants en cas de retards dans le dépôt des états financiers*;
- l'Avis 57-303 du personnel des ACVM, *Questions fréquemment posées à propos des interdictions d'opérations limitées aux dirigeants prononcées en cas de retard dans le dépôt des états financiers*.

Résumé de l'Instruction générale

L'Instruction générale donne des indications sur les circonstances dans lesquelles l'autorité principale d'un émetteur assujetti prononce une interdiction d'opérations générale ou limitée aux dirigeants en cas de manquement spécifique (au sens de la partie 2 de l'Instruction générale) de sa part.

Elle énonce les critères appliqués par les membres des ACVM pour établir le type d'interdiction d'opérations à prononcer et décrit l'information que l'émetteur doit inclure dans sa demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants. Elle précise également l'information que l'émetteur doit déposer durant une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants pour permettre aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement éclairées.

Elle rappelle aux émetteurs qu'il leur incombe de surveiller les opérations visées effectuées par les dirigeants et d'autres initiés durant la période du manquement, et aux initiés qu'ils doivent tenir compte des interdictions prévues par la législation en valeurs mobilières. Enfin, elle traite de l'incidence d'une interdiction d'opérations prononcée par un membre des ACVM d'un territoire sur les opérations visées effectuées dans un autre territoire.

-2-

Documents non publiés

Pour rédiger l'Instruction générale, nous n'avons utilisé aucun rapport, étude, décision ou autre document important non publié.

Consultation

Nous invitons les intéressés à soumettre des commentaires sur le projet d'Instruction générale.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 27 mai 2008. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez également les fournir sur disquette (format Word pour Windows)

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

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Nova Scotia Securities Commission

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

Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514-864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson, Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 800, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-2318
Courrier électronique : jstevenson@osc.gov.on.ca

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires reçus pendant la période de consultation.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Nicole Parent
Analyste
514-395-0337, poste 4455
nicole.parent@lautorite.qc.ca

Edvie Élysée
Analyste
514-395-0337, poste 4416
edvie.elysee@lautorite.qc.ca

-3-

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Kelly Gorman
 Manager, Corporate Finance
 416-593-8251
kgorman@osc.gov.on.ca

Paul Hayward
 Senior Legal Counsel, Corporate
 Finance
 416-593-3657
phayward@osc.gov.on.ca

Sonny Randhawa
 Senior Accountant, Corporate Finance
 416-593-2380
srandhawa@osc.gov.on.ca

British Columbia Securities Commission

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

Allan Lim
 Manager, Corporate Finance
 604-899-6780 (ligne directe)
 800-373-6393 (sans frais en C.-B. et en
 Alberta)
alim@bcsc.bc.ca

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

Scott Pickard
 Senior Securities Analyst, Corporate
 Finance
 604-899-6720 (ligne directe)
 800-373-6393 (sans frais en C.-B. et en
 Alberta)
spickard@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Blaine Young
 Associate Director, Corporate Finance
 403-297-4220
blaine.young@seccom.ab.ca

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

Celeste Evancio
 Legal Counsel, Corporate Finance
 403-355-3885
celeste.evancio@seccom.ab.ca

Saskatchewan Financial Services Commission

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

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Bob Bouchard
 Director, Corporate Finance
 204-945-2555
bob.bouchard@gov.mb.ca

-4-

Nova Scotia Securities Commission

Bill Slattery
Deputy Director, Corporate Finance and
Administration
902-424-7355
slattejw@gov.ns.ca

Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick

Pierre Thibodeau
Analyste principal en valeurs mobilières,
Direction des services financiers généraux
506-643-7751
pierre.thibodeau@nbsc-cvmnb.ca

Le 28 mars 2008

INSTRUCTION GÉNÉRALE 12-203 RELATIVE AUX INTERDICTIONS D'OPÉRATIONS PRONONCÉES POUR MANQUEMENT AUX OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE

PARTIE 1 INTRODUCTION

1.1. Objet

La présente instruction générale donne des indications aux émetteurs, aux investisseurs et aux autres participants au marché sur la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») réagissent généralement à certains types de manquements importants des émetteurs assujettis aux obligations d'information continue (désignés, dans la présente instruction générale, comme des « manquements spécifiques »).

La présente instruction générale donne des réponses aux questions suivantes :

1. Dans quelles circonstances une autorité en valeurs mobilières membre des ACVM (un « membre des ACVM ») réagit-elle à un manquement spécifique en prononçant une interdiction d'opérations? Qu'entendons-nous par « interdiction d'opérations»? Pourquoi prononcer de telles interdictions?

2. Dans quelles circonstances un membre des ACVM réagit-il à un manquement spécifique en prononçant une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants? Qu'entendons-nous par « interdiction d'opérations limitée aux dirigeants»? Pourquoi prononcer de telles interdictions?

3. Lorsqu'un membre des ACVM prononce une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, quelles autres mesures prenons-nous généralement dans ces circonstances? Qu'attendons-nous des émetteurs assujettis en défaut dans ces circonstances?

Les indications fournies ici sont générales. Chaque membre des ACVM décide au cas par cas, après avoir pris en compte tous les faits et éléments pertinents, de la façon dont il convient de réagir à un manquement spécifique, notamment s'il y a lieu de prononcer une interdiction d'opérations générale ou limitée aux dirigeants.

1.2. Portée

a) Champ d'application

La présente instruction générale décrit la façon dont les membres des ACVM réagissent généralement à un manquement spécifique de l'émetteur assujetti. L'expression « manquement spécifique » est définie à la partie 2 de la présente instruction générale et s'entend des manquements dont la liste harmonisée figure dans l'Avis 51-322, *Manquements des émetteurs assujettis* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (l'« Avis 51-322 ») et qui correspondent aux circonstances dans lesquelles l'émetteur assujetti est généralement indiqué sur la liste d'émetteurs assujettis en défaut en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire concerné.

La définition de « manquement spécifique » n'inclut pas certains manquements énoncés dans l'Avis 51-322, notamment l'omission de déposer une déclaration de changement important, les rapports techniques ou les autres rapports prévus par le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « Règlement 43-101 ») ou le *Règlement 51-101 sur l'information concernant les activités pétrolières et gazières* (le « Règlement 51-101 »).

Nous avons exclu ces éléments de la définition puisqu'il ne s'agit généralement pas d'information périodique et que, dans certains cas, il n'est pas certain que l'émetteur ait une obligation de dépôt. Tout membre des ACVM peut cependant appliquer la présente

instruction générale à l'émetteur assujéti qui a manqué à une obligation d'information continue qui n'est pas visée par la définition de manquement spécifique.

Dans le même ordre d'idées, tout membre des ACVM peut appliquer la présente instruction générale lorsque l'émetteur assujéti dépose les documents prévus mais que ceux-ci présentent des lacunes. Des exemples de lacunes figurent à la rubrique 2 de l'Avis 51-322.

b) Principes de la concertation

Lorsqu'il établit la façon dont il convient de réagir à un manquement spécifique, le membre des ACVM applique généralement les principes de la concertation. C'est généralement l'autorité principale de l'émetteur qui prononce l'interdiction d'opérations. La désignation de l'autorité principale repose généralement sur les principes énoncés à la partie 3 de l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires* (l'« Instruction générale 11-203 »), ce qui signifie qu'il s'agit généralement de l'autorité du territoire où est situé le siège de l'émetteur assujéti.

L'émetteur qui souhaite demander une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants en vertu de la présente instruction générale doit le faire dans chaque territoire où il est émetteur assujéti. L'autorité principale de l'émetteur décide s'il convient de prononcer une interdiction d'opérations générale ou une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, auquel cas elle fixe la portée de l'interdiction. Les autorités autres que l'autorité principale rendent généralement la même décision que l'autorité principale sur ces questions. Chaque autorité peut toutefois imposer une interdiction d'opérations générale si elle le juge opportun.

c) Les interdictions d'opérations limitées aux dirigeants prononcées aux termes de la présente instruction générale ne constituent ni des « amendes » ni des « sanctions » infligées pour manquement aux obligations d'information.

Les membres des ACVM considèrent que les interdictions d'opérations limitées aux dirigeants prononcées aux termes de la présente instruction générale ne constituent ni des amendes ni des sanctions infligées pour manquement aux obligations d'information prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières. Elles ne sont pas des mesures d'application de la loi et ne signifient pas qu'une faute ou un acte répréhensible a été commis par les personnes physiques qu'elles désignent. Par exemple, le conseil d'administration de l'émetteur en défaut pourrait demander à une personne physique d'agir à titre de dirigeant ou d'administrateur pour aider l'émetteur à remédier à son manquement. La personne physique pourrait n'avoir aucun lien antérieur avec l'émetteur. Le fait que l'autorité principale puisse nommer cette personne par la suite dans une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants ne signifie pas qu'elle a part au manquement, lequel est survenu avant qu'elle entre au service de l'émetteur.

Les émetteurs sont toutefois tenus de communiquer les interdictions d'opérations limitées aux dirigeants prononcées aux termes de la présente instruction générale conformément aux obligations d'information suivantes :

- la rubrique 16.2 de l'Annexe 41-101A1, *Information à fournir dans le prospectus*;
- la rubrique 16 de l'Annexe 44-101A1, *Prospectus simplifié*;
- le paragraphe 1 de la rubrique 10.2 de l'Annexe 51-102A2, *Notice annuelle*;
- la rubrique 7.2 de l'Annexe 51-102A5, *Circulaire de sollicitation de procurations*.

L'émetteur qui est tenu d'inclure de l'information sur une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants dans un document rendu public peut la compléter par d'autres renseignements en expliquant les circonstances.

d) Les autorités en valeurs mobilières peuvent envisager d'autres mesures, y compris des mesures d'application de la loi

Lorsque l'émetteur assujéti manque à une obligation d'information continue, les membres des ACVM peuvent aussi prendre des mesures d'application de la loi contre lui, ses administrateurs et ses dirigeants ou toute autre partie responsable. La présente instruction générale ne limite aucunement ce pouvoir discrétionnaire des membres des ACVM.

PARTIE 2 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Dans la présente instruction générale, on entend par :

« annonce du manquement » : le communiqué et le rapport visés à l'article 4.3 de la présente instruction générale;

« autorité principale » : l'autorité principale d'un émetteur, déterminée conformément à la partie 3 de l'Instruction générale 11-203 ;

« interdiction d'opérations » : l'ordonnance prononcée en vertu des dispositions de la législation canadienne en valeurs mobilières énoncées à l'Annexe A, qui interdit aux personnes qui y sont nommées d'effectuer directement ou indirectement des opérations visées sur les titres de l'émetteur assujéti pendant la période qui y est précisée;

« interdiction d'opérations limitée aux dirigeants » : l'interdiction d'opérations prononcée aux termes de la présente instruction générale qui interdit aux personnes suivantes d'effectuer directement ou indirectement des opérations visées sur les titres de l'émetteur assujéti :

- a) le chef de la direction de l'émetteur assujéti,
- b) le chef des finances de l'émetteur assujéti;
- c) au gré de l'autorité principale, les membres du conseil d'administration de l'émetteur assujéti ou d'autres personnes qui avaient ou ont pu avoir accès directement ou indirectement à de l'information concernant un fait ou un changement important relatif à l'émetteur assujéti qui n'a pas été rendue publique;
- d) dans le cas d'un émetteur assujéti qui n'a pas de chef de la direction, de chef des finances ni d'administrateurs, les personnes physiques qui exercent des fonctions analogues;

« lignes directrices sur l'information de remplacement » : les lignes directrices relatives à l'annonce du manquement et au rapport sur la situation énoncées à la partie 4 de la présente instruction générale;

« manquement spécifique » : le manquement d'un émetteur assujéti à une obligation spécifique;

« obligation spécifique » : l'obligation de déposer, dans le délai prévu par la législation en valeurs mobilières, l'un ou l'autre des documents suivants :

- a) les états financiers annuels;
- b) les états financiers intermédiaires;
- c) le rapport de gestion annuel ou intermédiaire ou le rapport annuel ou intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds;
- d) la notice annuelle;
- e) les attestations prévues par le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*;

« rapport sur la situation » : le communiqué et le rapport visés à l'article 4.4 de la présente instruction générale.

Dans certains territoires, les membres des ACVM peuvent prononcer des interdictions d'opérations et des interdictions d'opérations limitées aux dirigeants qui interdisent à la fois les opérations sur les titres de l'émetteur assujetti et les acquisitions de ces titres. Toute mention, dans la présente instruction générale, d'une « opération visée » renvoie à une opération sur les titres d'un émetteur assujetti ou à l'acquisition de ces titres.

Au Québec, l'expression « opération visée » n'est pas définie 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.

PARTIE 3 MESURES PRISES PAR LES AUTORITÉS EN VALEURS MOBILIÈRES PAR SUITE D'UN MANQUEMENT SPÉCIFIQUE

3.1. Interdiction d'opérations générale ou limitée aux dirigeants

Dans les territoires où l'émetteur est émetteur assujetti, les membres des ACVM réagissent à un manquement spécifique de sa part en l'indiquant sur la liste d'émetteurs assujettis en défaut. Pour plus de renseignements concernant les listes d'émetteurs assujettis en défaut des ACVM, veuillez consulter l'Avis 51-322.

Les membres des ACVM prennent alors généralement l'une des mesures suivantes :

- L'autorité principale de l'émetteur prononce une interdiction d'opérations.
- L'autorité principale prononce une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants si l'émetteur en fait la demande aux termes de la partie 4 et démontre qu'il peut se conformer à la présente instruction générale.

L'autorité principale de l'émetteur détermine s'il convient de prononcer une interdiction d'opérations (notamment une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants) après avoir pris en considération les principes, facteurs et critères décrits à la partie 4 de la présente instruction générale ainsi que les autres faits et circonstances qu'elle juge pertinents. Si elle décide qu'une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants est appropriée, elle décide également si elle s'applique au conseil d'administration de l'émetteur ou à d'autres personnes.

Si l'autorité principale de l'émetteur prononce une interdiction d'opérations, les autorités autres que l'autorité principale prononcent généralement une interdiction semblable dans les autres territoires où l'émetteur est émetteur assujetti pour s'assurer qu'elle s'y applique. Si elle prononce une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, les autorités autres que l'autorité principale prononcent généralement une interdiction semblable dans les autres territoires où l'émetteur est émetteur assujetti à l'égard des personnes nommées dans l'interdiction qui résident dans ces territoires.

Les membres des ACVM n'accordent généralement pas de dispense reportant la date limite de dépôt des documents d'information continue pour éviter à l'émetteur assujetti d'être en défaut. Les dates limites relatives aux obligations spécifiques sont, de l'avis des ACVM, raisonnables et appropriées et devraient s'appliquer uniformément aux émetteurs assujettis. Bien que nous soyons conscients que des émetteurs peuvent parfois éprouver des difficultés à respecter ces délais en raison de circonstances indépendantes de leur volonté, nous ne jugeons pas opportun de les modifier simplement pour leur éviter d'être en défaut. Les membres des ACVM tiennent compte de la situation de l'émetteur pour déterminer s'il convient de prendre des mesures en cas de manquement.

Si l'émetteur assujetti en défaut est insolvable et fait l'objet d'une suspension des procédures ou d'une ordonnance semblable en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers*, L.R.C., 1985, ch. C-36, dans sa version modifiée, de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, L.R.C., 1985, ch. B-3, dans sa version modifiée, ou d'une loi semblable, les

membres des ACVM l'indiquent sur la liste d'émetteur assujettis en défaut mais ne prennent aucune autre mesure tant que la suspension n'est pas levée.

3.2. Pourquoi prononcer des interdictions d'opérations par suite d'un manquement spécifique?

Par le passé, lorsque l'émetteur assujetti ne respectait pas une obligation spécifique, comme celle de déposer des états financiers annuels vérifiés, les membres des ACVM prononçaient généralement une interdiction d'opérations.

Ils prenaient cette mesure pour les motifs suivants :

- En l'absence de documents d'information continue adéquats, les marchés pouvaient ne pas avoir suffisamment d'information pour prendre des décisions éclairées en matière de placement dans les titres de l'émetteur.
- L'intégrité et l'équité des marchés financiers ou la confiance dans leur intégrité et leur équité pouvaient être compromises si l'on permettait les opérations visées sur les titres de l'émetteur assujetti durant la période du manquement (pendant laquelle il est hautement probable que certaines personnes peuvent obtenir de l'information qui aurait été normalement présentée dans les documents d'information continue que l'émetteur assujetti a omis de déposer).

Nous reconnaissons qu'une interdiction d'opérations peut constituer un fardeau pour les émetteurs et les investisseurs pour les motifs suivants :

- pendant l'interdiction d'opérations, les porteurs ne peuvent vendre leurs titres et les investisseurs éventuels ne peuvent en souscrire ni en acquérir;
- pendant l'interdiction d'opérations, les émetteurs ne peuvent généralement pas trouver de financement.

Néanmoins, lorsque l'émetteur assujetti a manqué à une obligation spécifique, la protection des investisseurs est généralement notre principale préoccupation. Les porteurs et les investisseurs éventuels devraient pouvoir prendre une décision éclairée en matière d'investissement dans les titres de l'émetteur assujetti en défaut.

Les interdictions d'opérations prononcées par suite d'un manquement spécifique ont un effet positif notable sur la conformité en général. La perspective d'une interdiction d'opérations encourage fortement la direction de l'émetteur assujetti à faire en sorte que celui-ci ne soit pas en défaut. De même, les interdictions d'opérations prononcées une fois que l'émetteur est en défaut incitent la direction à corriger le manquement rapidement.

Enfin, une interdiction d'opérations représente une réponse rapide et publique des membres des ACVM à tout manquement important d'un émetteur assujetti à ses obligations d'information continue. Elle envoie un message clair aux émetteurs et aux investisseurs : le respect des délais est important et la non-conformité a de sérieuses conséquences, ce qui contribue à préserver l'intégrité et l'équité des marchés.

PARTIE 4 DEMANDE D'INTERDICTION D'OPÉRATIONS LIMITÉE AUX DIRIGEANTS À LA PLACE D'UNE INTERDICTION D'OPÉRATIONS GÉNÉRALE

4.1. Critères d'admissibilité

L'interdiction d'opérations constitue une réaction appropriée à un manquement spécifique qui n'est pas susceptible d'être corrigé dans un délai relativement court, lorsqu'il est probable que les circonstances qui l'ont provoqué se maintiendront. C'est notamment le cas lorsque l'émetteur n'a plus d'activité, qu'il est insolvable ou qu'il a perdu la majorité de ses administrateurs.

Si les documents manquants doivent être déposés dans un délai relativement bref et que le manquement n'est pas susceptible de se répéter, une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants peut constituer une mesure appropriée.

Les émetteurs qui respectent tous les critères suivants peuvent généralement obtenir une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants :

- Les documents manquants seront déposés dès qu'ils seront prêts et dans un délai raisonnable. Dans la plupart des cas, nous nous attendons à les recevoir dans un délai de deux mois. Dans les situations que l'autorité principale juge exceptionnelles, nous pouvons toutefois accorder à un émetteur un délai plus long pour remédier au manquement.
- L'émetteur génère des produits d'exploitation dans le cadre de son activité principale ou, s'il est en phase de démarrage, il travaille activement à l'élaboration de ses produits et à la mise en valeur de ses terrains.
- L'émetteur dispose des ressources financières et humaines nécessaires, notamment un nombre raisonnable d'administrateurs et de dirigeants en poste, pour remédier au manquement rapidement et efficacement et satisfaire à l'ensemble des autres obligations d'information continue (à l'exception des obligations ayant à voir avec le manquement spécifique) pendant la durée du manquement.
- Les titres de l'émetteur sont inscrits à la cote d'une bourse canadienne et il existe un marché actif et liquide pour ceux-ci. Les émetteurs dont les titres sont très peu négociés ne seront généralement pas admissibles à une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants.
- L'émetteur ne figure sur la liste d'émetteurs assujettis en défaut d'aucun membre des ACVM pour d'autre motif que le non-respect de l'obligation spécifique (et de toute autre obligation qui peut raisonnablement y être rattachée).

4.2. Contenu de la demande

L'émetteur qui respecte les critères d'admissibilité susmentionnés devrait communiquer avec son autorité principale au moins deux semaines avant la date limite de dépôt des documents exigés et lui demander par écrit de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants à la place d'une interdiction d'opérations générale.

Dans sa demande, l'émetteur devrait :

- préciser le manquement spécifique, ses motifs et la durée prévue;
- expliquer en quoi il respecte chacun des critères d'admissibilité décrits ci-dessus;
- présenter un plan détaillé de correction du manquement qui prévoit notamment un échéancier réaliste;
- inclure le consentement signé du chef de la direction et du chef des finances (ou l'équivalent) à une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants (se reporter à l'Annexe C);
- inclure un exemplaire de l'annonce du manquement ou du projet d'annonce (se reporter à l'article 4.3);
- confirmer qu'il respectera les lignes directrices sur l'information de remplacement énoncées aux articles 4.3 et 4.4 de la présente instruction générale;
- joindre un exemplaire de l'engagement visé à l'article 4.7 de la présente instruction générale;

- décrire brièvement ses politiques en matière de périodes d'interdiction totale des opérations et ses autres politiques et procédures en matière d'opérations d'initiés.

L'émetteur devrait transmettre un exemplaire de sa demande à l'autorité en valeurs mobilières de tous les territoires où il est émetteur assujéti.

Nous tenons compte des antécédents de l'émetteur en matière de conformité aux obligations d'information continue lorsque nous étudions sa demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants.

4.3. Lignes directrices sur l'information de remplacement – Annonce du manquement

Le fait que l'émetteur assujéti anticipe qu'il ne respectera pas une obligation spécifique ou constate, après coup, qu'il ne l'a pas respectée constitue souvent un changement important qu'il devrait communiquer au marché sans délai au moyen d'un communiqué et d'une déclaration de changement important, conformément à la partie 7 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »). Pour établir si le manquement à une obligation spécifique constitue un changement important, l'émetteur devrait tenir compte à la fois des circonstances qui l'entourent et du manquement en tant que tel.

Si les circonstances ou le manquement ne constituent pas un changement important, l'émetteur devrait tout de même évaluer si les circonstances comportent de l'information importante qui devrait être communiquée sans délai au marché par voie de communiqué.

Les autorités en valeurs mobilières n'exercent généralement leur pouvoir discrétionnaire de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants que si l'émetteur publie et dépose une annonce du manquement renfermant l'information indiquée ci-après. Si le manquement comporte un changement important, la déclaration de changement important peut comprendre cette information, auquel cas une annonce du manquement distincte n'est pas nécessaire. L'annonce du manquement devrait être autorisée par le chef de la direction ou le chef des finances (ou l'équivalent) de l'émetteur assujéti, approuvée par le conseil d'administration ou le comité de vérification et déposée auprès des membres des ACVM au moyen de SEDAR de la même façon que le communiqué et la déclaration de changement important visés à la partie 7 du Règlement 51-102. L'émetteur est généralement en mesure de déterminer qu'il ne respectera pas une obligation spécifique au moins deux semaines avant la date limite. Il devrait publier l'annonce du manquement dès qu'il fait ce constat.

L'annonce du manquement devrait :

- i) préciser l'obligation spécifique applicable ainsi que le manquement (prévu);
- ii) énoncer en détail les motifs du manquement (prévu);
- iii) indiquer les mesures que l'émetteur assujéti prend pour remédier au manquement, notamment la date à laquelle il prévoit y remédier;
- iv) confirmer que l'émetteur assujéti entend respecter les lignes directrices sur l'information de remplacement tant qu'il sera considéré comme étant en défaut d'une obligation spécifique;
- v) donner des précisions sur toute procédure d'insolvabilité dont l'émetteur assujéti fait l'objet, y compris la nature de l'information qu'il doit communiquer à ses créanciers et le moment où il doit le faire, et confirmer qu'il entend déposer auprès des membres des ACVM, au cours de la période du manquement, l'information qu'il communique aux créanciers au moment où elle leur est communiquée et de la même façon que s'il déposait une déclaration de changement important en vertu de la partie 7 du Règlement 51-102;

vi) sous réserve de l'article 4.5 de la présente instruction générale, communiquer toute autre information importante sur les affaires de l'émetteur assujetti qui n'a pas été rendue publique.

Une annonce du manquement n'est pas nécessaire si l'émetteur est en défaut d'une obligation spécifique antérieure, qu'il a respecté les dispositions de l'article 4.3 à cet égard et qu'il se conforme aux dispositions de l'article 4.4 concernant les rapports sur la situation.

4.4. Lignes directrices sur l'information de remplacement – Rapports sur la situation

Après l'annonce du manquement et pendant l'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants, les autorités en valeurs mobilières exercent généralement leur pouvoir discrétionnaire de prononcer une interdiction d'opérations générale, à moins que l'émetteur assujetti en défaut ne publie toutes les deux semaines un rapport sur la situation, sous la forme d'un communiqué contenant l'information suivante :

i) les changements importants à l'information figurant dans l'annonce du manquement ou dans les rapports sur la situation postérieurs, y compris la description de toutes les mesures prises pour remédier au manquement et l'état des enquêtes sur les circonstances qui peuvent avoir donné lieu au manquement;

ii) des précisions sur tout manquement de l'émetteur assujetti à ses déclarations concernant le respect des lignes directrices sur l'information de remplacement;

iii) l'information concernant tout manquement spécifique (prévu) postérieur au manquement dont il est question dans l'annonce du manquement;

iv) sous réserve de l'article 4.5 de la présente instruction générale, toute autre information importante concernant les affaires de l'émetteur assujetti qui n'a pas été rendue publique.

Le rapport sur la situation devrait indiquer, le cas échéant, qu'il n'y a aucun changement à déclarer aux termes des paragraphes *i* à *iv*.

Afin que le marché demeure informé des faits nouveaux qui surviennent pendant la durée du manquement, l'émetteur devrait publier toutes les deux semaines des rapports sur la situation suivant l'annonce du manquement. Si un membre des ACVM prononce une interdiction d'opérations générale contre l'émetteur, ces rapports ne sont plus nécessaires.

Chaque rapport sur la situation devrait être établi, autorisé, déposé et communiqué au marché de la façon prévue à l'article 4.3 pour l'annonce du manquement.

4.5. Information importante confidentielle

Les lignes directrices sur l'information de remplacement énoncées dans la présente instruction générale complètent les obligations en matière de déclaration de changement important du Règlement 51-102 et devraient recevoir une interprétation semblable. Comme dans le cas des procédures prévues par le Règlement 51-102, l'émetteur peut omettre de l'information importante confidentielle de l'annonce du manquement ou des rapports sur la situation s'il est d'avis que sa publication serait indûment préjudiciable à ses intérêts et que cet avis a été formé de façon raisonnable.

4.6. Conformité aux autres obligations d'information continue

L'information de remplacement décrite aux articles 4.3 et 4.4 de la présente instruction générale complète le dossier d'information de l'émetteur au cours de la période du manquement. Elle ne remplace pas l'information continue exigée par la législation canadienne en valeurs mobilières.

L'émetteur assujetti qui est en défaut d'une obligation spécifique doit continuer de se conformer à l'ensemble des autres obligations d'information continue applicables, à

l'exception de celles qui peuvent raisonnablement être rattachées à l'obligation spécifique en question. Par exemple, l'émetteur qui n'a pas déposé ses états financiers à temps ne sera pas non plus en mesure de respecter l'obligation de déposer le rapport de gestion conformément au Règlement 51-102. Le non-respect de l'obligation de déposer des états financiers vérifiés conformément à la partie 4 du Règlement 51-102 ne saurait toutefois le dispenser des autres obligations prévues par ce règlement, comme l'obligation de déposer une notice annuelle ou des déclarations de changement important conformément aux parties 6 et 7.

4.7. Engagement de l'émetteur à cesser certaines opérations visées

L'émetteur assujéti devrait joindre à la demande un engagement à ne pas, directement ou indirectement, émettre de titres à un initié à son égard ou à un employé ni acquérir de titres auprès de ces personnes, sauf conformément aux ententes ayant force obligatoire en vigueur à la date du manquement à l'obligation d'information continue, tant qu'il est en défaut de l'obligation spécifique. L'émetteur devrait adresser l'engagement à l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire où il est émetteur assujéti.

4.8. Information sur les émetteurs assujétis en défaut faisant l'objet de procédures d'insolvabilité

Comme nous l'expliquons à l'article 3.1, si l'émetteur assujéti en défaut est insolvable et sous la protection du tribunal, les ACVM l'indiquent sur la liste mais ne prennent aucune autre mesure tant que la suspension n'est pas levée.

Si un émetteur assujéti en défaut fait l'objet de procédures d'insolvabilité mais ne bénéficie pas de la protection du tribunal, nous étudions sa demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants dans les cas suivants :

- a) l'émetteur demeure propriétaire de ses actifs;
- b) les administrateurs et dirigeants de l'émetteur continuent de gérer ses affaires;
- c) l'émetteur prend les mesures suivantes :
 - i) il dépose une annonce du manquement;
 - ii) il dépose des rapports sur la situation;
 - iii) il dépose un rapport contenant l'information communiquée à ses créanciers :
 - au moment où l'information est communiquée;
 - de la même façon que la déclaration de changement important prévue à la partie 7 du Règlement 51-102;
 - iv) il se conforme à la présente instruction générale.

L'émetteur qui choisit de déposer l'information communiquée aux créanciers avec une déclaration de changement important doit, aux fins du dépôt au moyen de SEDAR, inclure cette information dans le même document électronique que la déclaration.

4.9. Information financière contenue dans les annonces du manquement et les rapports sur la situation

Sauf dans certains cas d'insolvabilité, l'information financière non vérifiée communiquée au marché devrait être tirée directement d'états financiers établis et présentés conformément aux principes comptables généralement reconnus. Dans les annonces du manquement et les rapports sur la situation, cette information devrait être accompagnée

d'une mise en garde indiquant qu'elle a été établie par la direction de l'émetteur assujetti en défaut et n'a pas été vérifiée.

4.10. Annonce de la correction d'un manquement

Lorsqu'il a remédié au manquement spécifique, l'émetteur assujetti devrait communiquer cette information au marché de la façon prévue dans la présente instruction générale pour une annonce du manquement.

PARTIE 5 OPÉRATIONS VISÉES EFFECTUÉES PAR LES DIRIGEANTS ET D'AUTRES INITIÉS AU COURS DE LA PÉRIODE DU MANQUEMENT

Les émetteurs qui manquent à une obligation spécifique devraient surveiller étroitement et restreindre de façon générale les opérations visées effectuées par les dirigeants et d'autres initiés en raison du risque accru que ces personnes aient accès à de l'information importante inconnue du public. Cette information peut comprendre des renseignements qui auraient été inclus dans le document d'information continue qui fait l'objet du manquement, des renseignements concernant toute enquête sur les événements qui pourraient avoir entraîné le manquement ainsi que des renseignements sur l'état des mesures correctives.

Nous rappelons à la direction et aux autres initiés d'étudier attentivement les interdictions d'opérations d'initiés prévues par la législation en valeurs mobilières avant d'effectuer une opération visée sur des titres de l'émetteur en défaut.

L'*Instruction générale 51-201, Lignes directrices en matière de communication de l'information* énonce des pratiques exemplaires claires que les émetteurs sont invités à suivre pour communiquer l'information et en limiter la diffusion. Les ACVM y donnent une interprétation de la législation sur les opérations d'initiés. Les émetteurs devraient adopter des politiques écrites de communication de l'information pour aider les administrateurs, les dirigeants et les employés ou d'autres représentants à s'acquitter de leurs obligations en la matière. Ces politiques devraient également indiquer comment préserver la confidentialité de l'information de l'entreprise et empêcher l'exécution d'opérations visées sur la base d'information privilégiée. L'adoption de ces pratiques exemplaires peut aider les émetteurs à prendre toutes les mesures nécessaires pour préserver la confidentialité de l'information inconnue du public.

Nous rappelons aussi aux émetteurs et aux autres participants au marché qu'en raison des restrictions en matière de revente prévues au sous-paragraphe 7 du paragraphe 2 de l'article 2.5 et au sous-paragraphe 5 du paragraphe 3 de l'article 2.6 du *Règlement 45-102 sur la revente de titres*, les dirigeants d'un émetteur assujetti en défaut et les initiés à son égard ne seront généralement pas en mesure de vendre des titres acquis auprès de l'émetteur sous le régime d'une dispense.

PARTIE 6 INCIDENCE D'UNE INTERDICTION D'OPÉRATIONS PRONONCÉE PAR UNE AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES D'UN TERRITOIRE SUR LES OPÉRATIONS DANS UN AUTRE TERRITOIRE

Les bourses canadiennes suspendent généralement les opérations visées qui font l'objet d'une interdiction d'opérations générale (mais pas d'une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants) prononcée par un membre des ACVM. Par conséquent, une interdiction d'opérations prononcée dans un territoire interdit généralement la majeure partie des opérations visées dans tous les territoires représentés au sein des ACVM. Les indications de la présente partie portent sur les opérations hors bourse, les opérations sur des bourses étrangères et les opérations sur les titres de sociétés fermées (notamment celles visant des titres non cotés).

Les participants au marché devraient longuement réfléchir avant de faire des opérations visées dans un territoire si un membre des ACVM d'un autre territoire a prononcé une interdiction d'opérations. En règle générale, si l'autorité principale d'un émetteur a prononcé une interdiction d'opérations par suite d'un manquement à une

obligation d'information continue importante, l'autorité autre que l'autorité principale prononcera une interdiction réciproque prévoyant des conditions semblables.

Les obligations d'information continue représentent les obligations minimales qui sont, selon nous, nécessaires pour fournir suffisamment d'information aux investisseurs pour prendre des décisions d'investissement éclairées. L'interdiction d'opérations prononcée par l'autorité principale de l'émetteur signifie généralement qu'il n'a pas respecté la norme requise et qu'il y a un risque important de préjudice pour les investisseurs si l'on permet que les opérations visées se poursuivent. Les participants au marché devraient donc prendre en considération l'existence d'un manquement important à une obligation d'information continue ainsi que la décision de l'autorité principale de l'émetteur avant d'effectuer une opération visée dans le territoire d'une autorité autre que l'autorité principale. Même si une opération visée effectuée dans un territoire ne contrevient pas à une interdiction d'opérations rendue dans un autre territoire, elle peut être contraire à l'intérêt public et ainsi faire l'objet d'une mesure d'application de la loi ou d'une poursuite administrative.

Le participant au marché qui effectue une opération visée sur les titres d'un émetteur faisant l'objet d'une interdiction d'opérations sur une bourse ou un marché situés à l'extérieur du Canada doit tout de même se demander si l'opération peut être considérée comme une opération visée ou inclut une opération visée effectuée dans un ou plusieurs territoires du Canada où une interdiction d'opérations est en vigueur. Par exemple, une opération peut constituer une opération visée dans un autre territoire si des « actes visant la réalisation d'une opération visée » sont accomplis dans ce territoire. Une opération peut aussi constituer une opération visée dans un autre territoire s'il y a des facteurs de rattachement ou d'autres faits et circonstances indiquant que les titres ne « resteront » pas à l'extérieur du Canada mais pourraient être revendus à des investisseurs d'un territoire où une interdiction d'opérations est en vigueur.

PARTIE 7 DATE DE PRISE D'EFFET

La présente instruction générale prend effet le •.

**ANNEXE A
DISPOSITIONS LÉGISLATIVES RELATIVES AUX INTERDICTIONS
D'OPÉRATIONS**

| Territoire | Dispositions législatives |
|-------------------------|---|
| Colombie-Britannique | Articles 161 et 164 du <i>Securities Act</i> |
| Alberta | Article 198 du <i>Securities Act</i> |
| Saskatchewan | Article 134.1 du <i>Securities Act, 1988</i> |
| Manitoba | Article 148 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> |
| Ontario | Article 127 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> |
| Québec | Article 265 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> |
| Terre-Neuve-et-Labrador | Paragraphe 1 de l'article 127 du <i>Securities Act</i> |
| Nouvelle-Écosse | Article 134 du <i>Securities Act</i> |
| Nouveau-Brunswick | Article 188.2 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> |

ANNEXE B

LISTES D'ÉMETTEURS ASSUJETTIS EN DÉFAUT

Certaines autorités en valeurs mobilières tiennent à jour des listes indiquant la dénomination des émetteurs assujettis qui sont considérés comme étant en défaut dans le territoire concerné et la nature de leur manquement, accompagnés d'une description. On peut consulter les listes ainsi que les catégories de manquements harmonisées et la nomenclature utilisée pour désigner chaque catégorie sur les sites Web suivants :

www.bsc.bc.ca
www.albertasecurities.com
www.sfsc.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.lautorite.qc.ca
www.nbsc-cvmb.ca
www.gov.ns.ca/nssc

Certaines autorités en valeurs mobilières ont également publié les instructions ou avis d'application locale suivants sur les manquements des émetteurs assujettis :

| | |
|---------------------|---|
| Alberta : | <i>Alberta Securities Commission Policy 51-601 – Reporting Issuers List</i> |
| Saskatchewan : | <i>Saskatchewan Policy Statement 51-601 – Reporting Issuers in Default</i> |
| Manitoba : | <i>Local Policy 51-601 – Reporting Issuers List</i> de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba |
| Ontario : | <i>Policy 51-601 – Reporting Issuer Defaults</i> de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario |
| Québec : | <i>Avis de l'Autorité des marchés financiers sur les manquements des émetteurs assujettis</i> |
| Nouveau-Brunswick : | <i>Instruction générale locale 51-601 – Émetteurs assujettis en défaut</i> de la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick |
| Nouvelle-Écosse : | <i>Nova Scotia Securities Commission Policy 51-601 - Reporting Issuers List</i> |

ANNEXE C
FORMULAIRE TYPE DE CONSENTEMENT

CONSENTEMENT

Destinataire : [Nom de l'autorité principale de l'émetteur], à titre d'autorité principale

Et : [Nom des autres membres des ACVM des territoires où l'émetteur est émetteur assujéti] (avec l'autorité principale, les « membres des ACVM »)

Objet : **Consentement à une d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants**

Je soussigné(e) [nom de la personne physique qui transmet le consentement] atteste ce qui suit :

1. Je suis [nom du poste occupé auprès de l'émetteur, p. ex., le chef de la direction ou le chef des finances] de [nom de l'émetteur] (l'« émetteur »).
2. L'émetteur est un/une [nature de l'entité, p. ex., une société par actions constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions] dont le siège est situé [province ou territoire].
3. L'émetteur est émetteur assujéti [indiquer tous les territoires où l'émetteur est émetteur assujéti]. L'autorité principale de l'émetteur, désignée conformément à la partie 3 de l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (l'« Instruction générale 11-203 ») est [nom de l'autorité principale].
4. L'émetteur [est] [n'est pas] [supprimer, selon le cas] un « émetteur émergent » au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (le « Règlement 51-102 »). L'exercice de l'émetteur se termine le [indiquer la fin de l'exercice de l'émetteur, p. ex., le 31 décembre].
5. Vers le [indiquer la date limite de dépôt] (la « date limite pour le dépôt »), l'émetteur devra déposer [décrire brièvement les dépôts exigés, p. ex. :
 - a) les états financiers annuels vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, conformément à la partie 4 du Règlement 51-102;
 - b) le rapport de gestion relatif aux états financiers annuels vérifiés, conformément à la partie 5 du Règlement 51-102;
 - c) les attestations du chef de la direction et du chef des finances relatives aux états financiers annuels vérifiés, conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs] (collectivement, les « documents exigés »).
6. L'émetteur estime qu'il ne pourra déposer les documents exigés avant la date limite de dépôt. Il demande aux membres des ACVM de prononcer une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants plutôt qu'une interdiction d'opérations générale, conformément à l'Instruction générale 12-203 relative aux interdictions d'opérations prononcées pour manquement aux obligations d'information continue (l'« Instruction générale 12-203 »).
7. Je fournis le présent consentement à l'appui de la demande d'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants présentée par l'émetteur conformément à la partie 4 de l'Instruction générale 12-203.

8. Je consens par les présentes à ce que l'autorité principale de l'émetteur prononce à mon égard une interdiction d'opérations limitée aux dirigeants en vertu des dispositions législatives applicables indiquées à l'Annexe A de l'Instruction générale 12-203.

9. Je comprends que l'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants m'interdira, directement ou indirectement, d'effectuer des opérations visées sur les titres de l'émetteur, de souscrire ou d'acquérir ces titres pendant une période s'étendant deux jours ouvrables après la réception par l'autorité principale de tous les documents que l'émetteur est tenu de déposer en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'autorité principale ou jusqu'à ce que l'autorité principale rende toute autre ordonnance.

10. Je consens également par les présentes à ce qu'un autre membre des ACVM prononce toute interdiction d'opérations limitée aux dirigeants identique pour l'essentiel qu'il juge nécessaire en raison du manquement décrit ci-dessus.

11. Je renonce par les présentes à toute obligation de tenir une audience qui peut être prévue par les dispositions législatives applicables indiquées à l'Annexe A de l'Instruction générale 12-203 ainsi qu'à tout avis d'audience connexe relativement à l'interdiction d'opérations limitée aux dirigeants.

FAIT le [indiquer la date]

Par : _____

Nom : _____

Poste : _____

Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that the following Policy Statement, the texts of which are published hereunder, may be established by the Authority after 60 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults.*

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **May 27, 2008**, to the following:

M^e Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax: (514) 864-6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Further information

Further information is available from:

Nicole Parent
Analyste
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4455
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
nicole.parent@lautorite.qc.ca

Edvie Élysée
Analyste
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4416
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
edvie.elysee@lautorite.qc.ca

March 28, 2008

Request for Comment

Proposed Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults

Introduction

We, the Canadian Securities Administrators (CSA regulators or we), are publishing for comment proposed *Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults* (the Policy Statement). The Policy Statement provides guidance to reporting issuers, investors and market participants as to how the CSA will generally respond to certain types of continuous disclosure defaults.

Substance and Purpose

The Policy Statement

- modernizes, harmonizes and streamlines existing CSA practices relating to cease trade orders (CTOs) including general CTOs and management cease trade orders (MCTOs);
- provides guidance for issuers as to the circumstances in which the regulators will issue a general CTO or an MCTO;
- explains factors CSA Regulators will consider when evaluating an application for an MCTO; and
- describes what other actions issuers need to undertake if we issue an MCTO.

The Policy Statement will replace:

- Ontario Securities Commission Policy 57-603 – *Defaults by Reporting Issuers in Complying with Financial Statement Filing Requirements*;
- CSA Staff Notice 57-301 – *Failing to File Financial Statements on Time – Management Cease Trade Orders*; and
- CSA Staff Notice 57-303 – *Frequently Asked Questions Regarding Management Cease Trade Orders Issued as a Consequence of a Failure to File Financial Statements*.

Summary of the Policy Statement

The Policy Statement provides guidance as to how the CSA regulators will ordinarily respond to a specified default (as defined in part 2 of the Policy Statement) by a reporting issuer. This response will be the issuer's principal regulator issuing either a general CTO or an MCTO.

The Policy Statement describes the criteria the CSA regulators will apply when assessing whether to issue a general CTO or an MCTO and outlines what an issuer needs to include in its application for an MCTO. The Policy Statement also describes what information an issuer must file during the period of an MCTO to support informed trading.

The Policy Statement reminds issuers of their responsibility to monitor trading by management and other insiders during the period of default and reminds insiders of their trading prohibitions under securities legislation. Finally, the Policy Statement discusses the effect of a CTO issued by a CSA regulator in one jurisdiction on trading in another jurisdiction.

-2-

Unpublished materials

In developing the Policy Statement, we have not relied on any significant unpublished study, report, decision or other written materials.

Request for Comments

We welcome your comments on the proposed Policy Statement.

Please submit your comments in writing on or before May 27, 2008. If you are not sending your comments by email, a diskette containing the submissions (in Windows format, Word) should also be forwarded.

Address your submissions to the CSA member commissions, as follows:

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Manitoba Securities Commission
Ontario Securities Commission
Autorité des marchés financiers
New Brunswick Securities Commission
Nova Scotia Securities Commission

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

Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal, Québec H4Z 1G3
Fax : 514 864 6381
E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

c/o John Stevenson, Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
Suite 800, Box 55
Toronto, Ontario M5H 3S8
Fax: 416 593 2318
E-mail: jstevenson@osc.gov.on.ca

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

Questions

Please refer your questions to any of:

Autorité des marchés financiers

Nicole Parent
Analyste
514-395-0337, ext. 4455
nicole.parent@lautorite.qc.ca

Edvie Élysée
Analyste
514-395-0337, ext. 4416
edvie.elysee@lautorite.qc.ca

-3-

Ontario Securities Commission

Kelly Gorman
 Manager, Corporate Finance
 416-593-8251
kgorman@osc.gov.on.ca

Paul Hayward
 Senior Legal Counsel, Corporate
 Finance
 416-593-3657
phayward@osc.gov.on.ca

Sonny Randhawa
 Senior Accountant, Corporate Finance
 416-593-2380
srandhawa@osc.gov.on.ca

British Columbia Securities Commission

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

Allan Lim
 Manager, Corporate Finance
 604-899-6780 (direct)
 800-373-6393 (toll-free in BC and
 Alberta)
alim@bcsc.bc.ca

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

Scott Pickard
 Senior Securities Analyst, Corporate
 Finance
 604-899-6720 (direct)
 800-373-6393 (toll-free in BC and
 Alberta)
spickard@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Blaine Young
 Associate Director, Corporate Finance
 403-297-4220
blaine.young@seccom.ab.ca

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

Celeste Evancio
 Legal Counsel, Corporate Finance
 403-355-3885
celeste.evancio@seccom.ab.ca

Saskatchewan Financial Services Commission

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

Manitoba Securities Commission

Bob Bouchard
 Director, Corporate Finance
 204-945-2555
bob.bouchard@gov.mb.ca

-4-

Nova Scotia Securities Commission

Bill Slattery
Deputy Director, Corporate Finance and
Administration
902-424-7355
slattejw@gov.ns.ca

New Brunswick Securities Commission

Pierre Thibodeau
Senior Securities Analyst, Corporate
Finance
506-643-7751
pierre.thibodeau@nbsc-cvmnb.ca

March 28, 2008

POLICY STATEMENT 12-203 RESPECTING CEASE TRADE ORDERS FOR CONTINUOUS DISCLOSURE DEFAULTS

PART 1 INTRODUCTION

1.1. What is the purpose of the policy statement?

This policy statement provides guidance to issuers, investors and other market participants as to how the Canadian Securities Administrators (CSA or we) will generally respond to certain types of serious continuous disclosure defaults (referred to as specified defaults in this policy statement) by a reporting issuer.

The policy statement provides guidance on the following questions:

1. When will a CSA securities regulatory authority or regulator (a CSA regulator) respond to a specified default by issuing a cease trade order (CTO)? What do we mean by the term “CTO”? Why do we issue CTOs?
2. When will a CSA regulator respond to a specified default by issuing a management cease trade order (MCTO)? What do we mean by the term “MCTO”? Why do we issue MCTOs?
3. If a CSA regulator issues an MCTO, what other actions will we ordinarily take in these circumstances? What do we expect from defaulting reporting issuers in these circumstances?

The guidance in this policy statement represents general guidance only. Each CSA regulator will decide how to respond to a specified default, including whether to issue a CTO (and if so, whether to issue a general CTO or an MCTO), on a case-by-case basis after considering all relevant facts and circumstances.

1.2. What is the scope of the policy statement?

(a) Application

This policy statement describes how the CSA regulators will ordinarily respond to a specified default by a reporting issuer. The term “specified default” is defined in part 2 of this policy statement and is based on the harmonized list of deficiencies developed by the CSA and described in CSA Notice 51-322 *Reporting Issuer Defaults* (CSA Notice 51-322). This notice describes the list of deficiencies that will generally result in a reporting issuer being noted in default of the securities laws of a particular jurisdiction.

The definition of “specified default” does not include certain defaults described in CSA Notice 51-322, such as a failure to file a material change report, or a failure to file technical disclosure or other reports required by *Regulation 43-101 respecting Standards of Disclosure for Mineral Projects* (Regulation 43-101) or *Regulation 51-101 respecting Standards of Disclosure for Oil and Gas Activities* (Regulation 51-101).

We have omitted these items from the definition because these filings will generally be non-periodic in nature, and in some cases it may be unclear whether the issuer has triggered a filing requirement. However, a CSA regulator may apply this policy statement if a reporting issuer is in default of a continuous disclosure requirement that is not included in the definition of specified default.

Similarly, a CSA regulator may apply this policy statement if a reporting issuer has made a required filing but the required filing is deficient in terms of content (a content deficiency). Examples of content deficiencies are set out in section 2 of CSA Notice 51-322.

(b) Mutual reliance principles

In deciding how to respond to a specified default, the CSA regulators will generally follow principles of mutual reliance. The issuer's principal regulator (PR) will normally be the one to decide whether to issue a CTO. The determination as to which regulator will act as PR will be based upon the principles set out in part 3 of *Policy Statement 11-203 respecting Process for exemptive relief applications in multiple jurisdictions* (Policy Statement 11-203). This means that the PR will usually be the regulator in the jurisdiction where the reporting issuer's head office is located.

An issuer that wishes to apply for an MCTO under this policy statement must apply in each jurisdiction in which it is a reporting issuer. The issuer's PR will determine whether to issue a general CTO or an MCTO and, in the case of the latter, the appropriate scope of the MCTO. Non-principal regulators will ordinarily make the same decision as the PR on these questions. However, each regulator may still impose a general CTO if it believes it is appropriate.

(c) MCTOs issued under this policy statement are not a "penalty" or "sanction" for disclosure purposes

The CSA regulators do not consider MCTOs issued under this policy statement to be a "penalty or sanction" for the purposes of disclosure obligations in Canadian securities legislation relating to penalties or sanctions. They are not issued as part of an enforcement process and the regulators do not intend them to suggest a finding of fault or wrongdoing on the part of any individual named in the MCTO. For example, a defaulting issuer's board of directors might invite an individual to serve as an officer or director of the issuer to assist the issuer in remedying its default. The individual might have no prior involvement with the defaulting reporting issuer. The fact that the PR may subsequently name the individual in an MCTO does not mean the individual had any responsibility for the default, which occurred before the individual joined the issuer.

However, issuers are required to disclose MCTOs issued under this policy statement in accordance with the following disclosure requirements:

- Section 16.2 of Form 41-101F1 *Information Required in a Prospectus*,
- Item 16 of Form 44-101F1 *Short Form Prospectus*,
- Paragraph 10.2(1) of Form 51-102F2 *Annual Information Form*, and
- Paragraph 7.2 of Form 51-102F5 *Information Circular*.

If an issuer is required to include disclosure of an MCTO in a public filing, the issuer may supplement the disclosure with additional information explaining the circumstances of the MCTO.

(d) Regulators may consider other action, including enforcement action

If a reporting issuer is in default of a continuous disclosure requirement, the CSA regulators may also consider taking enforcement action against the reporting issuer, the directors and officers of the reporting issuer, or any other responsible party. Accordingly, nothing in this policy statement should be interpreted as limiting the discretion of the CSA regulators in responding to such a default through enforcement action.

PART 2 DEFINITIONS AND INTERPRETATION

In this policy statement:

“alternative information guidelines” means the guidelines relating to a default announcement and default status report described in part 4 of this policy statement;

“cease trade order” and “CTO” mean an order under a provision of Canadian securities legislation, set out in Appendix A, that prohibits trading in securities of a reporting issuer, whether direct or indirect, by the persons identified in the order, for such period as is specified in the order;

“default announcement” means a news release and report as described in section 4.3 of this policy statement;

“default status report” means a news release and report as described in section 4.4 of this policy statement;

“management cease trade order” and “MCTO” mean a CTO issued under this policy statement that prohibits trading in securities of a reporting issuer, whether direct or indirect, by

- (a) the chief executive officer (CEO) of the reporting issuer,
- (b) the chief financial officer (CFO) of the reporting issuer,
- (c) at the discretion of the PR, the members of the board of directors of the reporting issuer or other persons who had, or may have had, access directly or indirectly to any material fact or material change with respect to the reporting issuer that has not been generally disclosed, and
- (d) in the case of a reporting issuer that does not have a CEO, CFO and/or a board of directors, individuals who perform similar functions to any of such positions;

“principal regulator” and “PR” mean an issuer’s principal regulator as determined in accordance with part 3 of *Policy Statement 11-203 respecting Process for exemptive relief applications in multiple jurisdictions* (Policy Statement 11-203).

“specified default” means a failure by a reporting issuer to comply with a specified requirement; and

“specified requirement” means the requirement to file within the time period prescribed by securities legislation

- (a) annual financial statements;
- (b) interim financial statements;
- (c) annual or interim management's discussion and analysis (MD&A) or annual or interim management report of fund performance (MRFP);
- (d) annual information form (AIF); or
- (e) certification of filings under *Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings*.

In certain jurisdictions, the CSA regulators may issue cease trade orders and management cease trade orders that prohibit both trading in and acquisitions of securities of a reporting issuer. In these jurisdictions, references in this policy statement to a “trade” refers to both a trade in or acquisition of securities of the reporting issuer.

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 of the QSA.

PART 3 REGULATORY RESPONSES TO A SPECIFIED DEFAULT

3.1. Issuance of a general CTO or an MCTO

In the jurisdictions where the issuer is a reporting issuer, the CSA regulators will respond to a specified default by noting the issuer in default on their default lists. For more information about the CSA default lists, please refer to CSA Notice 51-322.

The CSA regulators will then ordinarily respond to a specified default in one of two ways:

- The issuer's PR may issue a CTO.
- Alternatively, if an issuer applies under part 4 of this policy statement, and demonstrates that it is able to comply with this policy statement, the issuer's PR may issue an MCTO instead.

The issuer's PR will decide whether to proceed with a CTO (including whether to issue an MCTO) after considering the principles, factors and criteria described in part 4 of this policy statement and any other facts and circumstances the PR considers relevant. If the issuer's PR decides an MCTO is appropriate, it will similarly decide whether to extend it to the issuer's board of directors or other persons.

If the issuer's PR issues a CTO, the non-principal regulators in the jurisdictions in which the issuer is a reporting issuer will generally issue similar CTOs to ensure the CTO is effective in their jurisdictions. If the issuer's PR issues an MCTO, the non-principal regulators in the jurisdictions in which the issuer is a reporting issuer will generally issue similar MCTOs in respect of persons named in the MCTO who reside in their jurisdiction.

The CSA regulators will generally not grant exemptive relief to a reporting issuer to extend a continuous disclosure filing deadline to enable an issuer to avoid a default. The deadlines relating to the specified requirements represent the CSA's view as to reasonable and appropriate deadlines that should apply to reporting issuers in a consistent manner. While we recognize that issuers may sometimes face difficulties in complying with filing deadlines due to circumstances beyond their control, we do not believe it is appropriate to vary a filing deadline simply to allow an issuer to avoid being in default. The CSA regulators will consider the issuer's circumstances in deciding what action, if any, is appropriate to respond to a default.

If a defaulting reporting issuer is insolvent and is the subject of a stay of proceedings or similar order under the *Companies' Creditors Arrangement Act*, R.S.C. 1985, c. C-36, as amended, or the *Bankruptcy and Insolvency Act*, R.S.C. 1985, c. B-3, as amended, or similar legislation, the CSA regulators will generally note the issuer in default but take no other action until the relevant stay is lifted.

3.2. Why do we issue cease trade orders in response to a specified default?

Historically, if a reporting issuer has failed to comply with a specified requirement, such as the requirement to file audited annual financial statements, the CSA regulators have generally responded to this default by issuing a CTO.

The CSA regulators have historically taken this action for the following reasons:

- Without adequate continuous disclosure, there may not be sufficient information in the securities marketplace to properly support informed trading decisions regarding securities of the issuer.
- The integrity and fairness, or confidence in the integrity and fairness, of the capital markets, may be compromised if trading in securities of the reporting issuer is permitted to continue during the period of default (when there is heightened potential that some people may have access to information that would normally be reflected in the continuous disclosure document that the reporting issuer is in default of filing).

We acknowledge that a CTO can impose a burden on issuers and investors because

- existing investors are unable to sell their securities, and prospective investors are unable to purchase securities of the issuer, while the CTO remains in effect, and
- issuers are generally unable to access financing while the CTO remains in effect.

Nevertheless, if a reporting issuer is in default of a specified requirement, our overriding concern is generally investor protection. Investors and prospective investors should be able to make an informed investment decision about the securities of the defaulting reporting issuer.

The practice of responding to a specified default with a CTO has a significant positive effect on general compliance. The prospect of a CTO creates a strong incentive for the reporting issuer's management to ensure that the reporting issuer does not go into default. Similarly, the issuance of a CTO once the issuer is in default creates a strong incentive on the part of management to diligently rectify the filing default.

Finally, a CTO represents a rapid, public response by the CSA regulators to a serious continuous disclosure default by a reporting issuer. This sends a message to issuers and investors that filing deadlines are important and that there will be serious consequences for a failure to file, helping to preserve integrity and fairness in the securities marketplace.

PART 4 APPLICATIONS FOR AN MCTO AS AN ALTERNATIVE TO A GENERAL CTO

4.1. Eligibility criteria

A CTO is an appropriate response to a specified default that is not likely to be rectified within a relatively short time and where the circumstances leading to the default are likely to continue. These circumstances include issuers that no longer have an active business, are insolvent, or have lost a majority of their board of directors.

If the outstanding filing is expected to be filed relatively quickly, and the default is not expected to be recurring, an MCTO may be an appropriate response to the default.

Issuers satisfying all of the following criteria are usually eligible for an MCTO:

- The outstanding filings will be filed as soon as they are available and within a reasonable period. In most cases, we expect this to be within two months. However, in exceptional circumstances, as determined by the PR, we may permit an issuer to take longer than two months to address the default.
- The issuer is generating revenue from its principal business or, if it is in the development stage, the issuer is actively pursuing the development of its products or properties.
- The issuer has the necessary financial and human resources, including a reasonable number of directors and officers in place, to address the default in a timely and effective manner and comply with all other continuous disclosure requirements (other than requirements reasonably linked to the specified default) for the duration of the default.
- The issuer's securities are listed on a Canadian stock exchange and there is an active, liquid market for those securities. Thinly traded issuers will generally not be considered eligible for an MCTO.
- The issuer is not on the defaulting reporting issuer list in any CSA jurisdiction for any reason other than the failure to comply with the specified requirement (and any other requirement that is reasonably linked to the specified requirement).

4.2. Contents of application

If an issuer satisfies the eligibility criteria set out above, it should contact its PR at least two weeks before the due date for the required filings and apply in writing for an MCTO instead of a general CTO against the issuer.

In its application, the issuer should

- identify the specified default, the reasons for the default and the anticipated duration of the default;
- explain how the issuer satisfies each of the eligibility criteria described above;
- set out a detailed remediation plan that explains how the issuer proposes to remedy the default and includes a realistic timetable for remedying the default;
- include consents signed by the CEO and the CFO (or equivalent) to the issuance of an MCTO (see Appendix C);
- include a copy of the proposed or actual default announcement (see section 4.3);
- confirm that the issuer will comply with the alternative information guidelines described in sections 4.3 and 4.4 of this policy statement;
- include a copy of the issuer undertaking described in section 4.7 of this policy statement; and
- briefly describe the issuer's blackout policies and other policies and procedures relating to insider trading.

The issuer should send copies of the application to the regulators in all jurisdictions in which the issuer is a reporting issuer.

We will consider an issuer's history of complying with its continuous disclosure obligations when evaluating the issuer's request for an MCTO.

4.3. Alternative information guidelines – Default Announcement

If a reporting issuer determines that it will not comply, or subsequently determines that it has not complied, with a specified requirement, this will often represent a material change that the issuer should immediately communicate to the securities marketplace by way of a news release and material change report in accordance with part 7 of *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (Regulation 51-102). In determining whether a failure to comply with a specified requirement is a material change, the issuer should consider both the events leading to the failure and the failure itself.

If the circumstances leading to the default or the default do not represent a material change, the issuer should nevertheless consider whether the circumstances involve important information that should be immediately communicated to the marketplace by way of news release.

The regulators will generally not exercise their discretion to issue an MCTO unless the issuer issues and files a default announcement containing the information set out below. If the default involves a material change, the material change report may contain this information, in which case a separate default announcement is not necessary. The default announcement should be authorized by the CEO or the CFO (or equivalent) of the reporting issuer, be approved by the board or audit committee and be prepared and filed with the CSA regulators on SEDAR in the same manner as a news release and material change report referred to in part 7 of Regulation 51-102. An issuer will usually be able to determine that it will not comply with a specified requirement at least two weeks before its

due date and, as soon as it makes this determination, should issue the default announcement.

The default announcement should:

- (i) identify the relevant specified requirement and the (anticipated) default;
- (ii) disclose in detail the reason(s) for the (anticipated) default;
- (iii) disclose the current plans of the reporting issuer to remedy the default, including the date it anticipates remedying the default;
- (iv) confirm that the reporting issuer intends to satisfy the provisions of the alternate information guidelines so long as it remains in default of a specified requirement;
- (v) disclose relevant particulars of any insolvency proceeding to which the reporting issuer is subject, including the nature and timing of information that is required to be provided to creditors, and confirm that the reporting issuer intends to file with the CSA regulators throughout the period in which it is in default, the same information it provides to its creditors when the information is provided to the creditors and in the same manner as it would file a material change report under part 7 of Regulation 51-102; and
- (vi) subject to section 4.5 of this policy statement, disclose any other material information concerning the affairs of the reporting issuer that has not been generally disclosed.

A default announcement is not needed if the issuer is in default of a previous specified requirement, has followed the provisions of section 4.3 regarding a default announcement of that earlier default and is complying with the provisions of section 4.4 regarding default status reports.

4.4. Alternative information guidelines – Default Status Reports

After the default announcement, and during the period of the MCTO, the regulators will generally exercise their discretion to issue a general CTO unless the defaulting reporting issuer issues bi-weekly default status reports, in the form of news releases, containing the following information:

- (i) any material changes to the information contained in the default announcement or subsequent default status reports, including a description of all actions taken to remedy the default and the status of any investigations into any events which may have contributed to the default;
- (ii) particulars of any failure by the defaulting reporting issuer in fulfilling its stated intentions with respect to satisfying the provisions of the alternate information guidelines;
- (iii) information regarding any (anticipated) specified default subsequent to the default which is the subject of the default announcement; and
- (iv) subject to section 4.5 of this policy statement, any other material information concerning the affairs of the reporting issuer that has not been generally disclosed.

Where there are no changes otherwise required to be disclosed in items (i) to (iv), this fact should be disclosed in a default status report.

To keep the market continuously informed of any developments during the period of default, the issuer should issue default status reports every two weeks following the default announcement. If a CSA regulator, at any time, issues a general CTO against an issuer, default status reports will no longer be necessary.

Every default status report should be prepared, authorized, filed and communicated to the securities marketplace in the same manner as that specified in section 4.3 for a default announcement.

4.5. Confidential material information

The alternative information guidelines in this policy statement supplement the material change reporting requirements in Regulation 51-102 and should be interpreted in a similar manner. Similar to the procedures in Regulation 51-102, an issuer may omit confidential material information from default status announcement or default status reports if in the opinion of the issuer, and if that opinion is arrived at in a reasonable manner, disclosure of the applicable material information would be unduly detrimental to the interests of the reporting issuer.

4.6. Compliance with other continuous disclosure requirements

The alternative disclosure described in sections 4.3 and 4.4 of this policy statement supplement the issuer's disclosure record during the period of default. It does not provide an alternative to the continuous disclosure requirements under Canadian securities legislation.

If a reporting issuer is in default of a specified requirement, the issuer must still comply with all other applicable continuous disclosure requirements, other than requirements reasonably linked to the specified requirement in question. For example, an issuer that has not filed its financial statements on time will also be unable to comply with the requirement to file management's discussion and analysis under Regulation 51-102. However, failure to comply with a requirement to file audited financial statements in accordance with the requirements of part 4 of Regulation 51-102 does not excuse compliance with other requirements of Regulation 51-102 such as the requirement to file an Annual Information Form in accordance with part 6 of Regulation 51-102 or material change reports in accordance with part 7 of Regulation 51-102.

4.7. Issuer undertaking to cease certain trading activities

The reporting issuer should include with the application an undertaking that, for so long as the issuer is in default of the specified requirement in question, the issuer will not, directly or indirectly, issue securities to or acquire securities from an insider or employee of the issuer except in accordance with legally binding obligations to do so existing as of the date of the continuous disclosure default. The issuer should address the undertaking to the securities regulatory authorities of each jurisdiction in which the issuer is a reporting issuer.

4.8. Information respecting defaulting reporting issuers subject to insolvency proceedings

As explained in section 3.1, if a defaulting reporting issuer is insolvent and under Court protection, the CSA will generally note the issuer in default but take no other action until the relevant stay is lifted.

If a defaulting reporting issuer is the subject of insolvency proceedings but not under court protection, we will consider an application for an MCTO in cases where

- (a) the issuer retains title to its assets,
- (b) the issuer's directors and officers continue to manage the affairs of the issuer, and
- (c) the issuer
 - (i) files a default announcement,
 - (ii) files default status reports,

- (iii) files a report disclosing the information it provides to its creditors
 - simultaneously with delivery to its creditors, and
 - in the same manner as a report of a material change referred to in part 7 of Regulation 51-102; and
- (iv) otherwise complies with this policy statement.

If the issuer chooses to file the information provided to creditors with a material change report, then, for purposes of filing on SEDAR, this must be contained in the same electronic document as the material change report.

4.9. Financial information in default announcements and default status reports

Any unaudited financial information that is communicated to the marketplace should, except in certain circumstances involving insolvency, be directly derived from financial statements prepared and presented in accordance with generally accepted accounting principles. In default announcements and default status reports, this information should be accompanied by cautionary language that the information has been prepared by management of the defaulting reporting issuer and is unaudited.

4.10. Default correction announcement

Once the specified default is remedied, the reporting issuer should consider communicating that information to the securities marketplace in the same manner as that specified in this policy statement for a default announcement.

PART 5 TRADING BY MANAGEMENT AND OTHER INSIDERS DURING THE PERIOD OF DEFAULT

Issuers in default of a specified requirement should closely monitor and generally restrict trading by management and other insiders due to the increased risk that such persons may have access to material undisclosed information. Such information may include information that would otherwise have been reflected in the continuous disclosure filing that is the subject of the default, information about any investigation into the events that may have led to the default, and information about the status of remediation activities.

We remind management and other insiders that they should carefully consider the insider trading prohibitions under securities legislation before entering into any transaction involving securities of the issuer in default.

The CSA have articulated in National Policy 51-201 *Disclosure Standards* detailed best practices for issuers for disclosure and information containment and have provided an interpretation of insider trading laws. Issuers should adopt written disclosure policies to assist directors, officers and employees and other representatives in discharging timely disclosure obligations. Written disclosure policies should also provide guidance on how to maintain the confidentiality of corporate information and to prevent improper trading on inside information. Adopting the CSA best practices may assist issuers to take all reasonable steps to preserve the confidentiality of non-public information.

We also remind issuers and other market participants that an officer or other insider of a reporting issuer in default will generally be unable to sell securities acquired from the issuer on an exempt basis because of the resale restrictions in section 2.5(2)(7) and s. 2.6(3)(5) of *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities*.

PART 6 EFFECT OF A CTO ISSUED BY A REGULATOR IN ONE JURISDICTION ON TRADING IN ANOTHER JURISDICTION

We understand that the practice of Canadian stock exchanges is generally to suspend trading of any securities that are subject to a general CTO (but not an MCTO) by any CSA regulator. As a result, a CTO issued in one jurisdiction will usually prevent most

public trading in all CSA jurisdictions. Therefore, the remainder of the guidance in this part deals with off-exchange transactions, transactions on foreign exchanges and private securities transactions (including those in unlisted securities).

Market participants should be cautious about trading in a security in one jurisdiction if a CSA regulator in another jurisdiction has issued a CTO. In most cases, if an issuer's PR issued a CTO in response to a failure by the issuer to comply with a material continuous disclosure requirement, the non-principal regulator will issue a reciprocal CTO on similar terms and conditions.

Continuous disclosure obligations reflect the minimum requirements we feel are necessary to generate sufficient public disclosure to permit investors to make informed investment decisions. The issuance of a CTO by the issuer's PR will generally mean that an issuer has not met the required standard and that there is a significant risk of harm to investors if trading is allowed to continue. Accordingly, market participants should carefully consider the existence of the material continuous disclosure default, and the determination of the issuer's PR, before effecting a trade in a non-principal regulator jurisdiction. Although a trade in one jurisdiction may not violate a CTO in another jurisdiction, the trading activity may still be contrary to the public interest and therefore subject to enforcement or other administrative proceedings.

If a market participant intends to execute a trade in securities of a cease-traded issuer on an exchange or marketplace outside of Canada, the market participant should carefully consider whether the trade may nevertheless be considered to be or include a trade within one or more jurisdictions in Canada where a CTO is in effect. For example, a transaction may be a trade in another jurisdiction if "acts in furtherance of the trade" occur within that jurisdiction. A transaction may also be a trade in another jurisdiction if there are connecting factors or other facts and circumstances that indicate that the securities may not "come to rest" outside Canada but may be resold to investors in a jurisdiction where a CTO is in effect.

PART 7 EFFECTIVE DATE

This policy statement comes into force on •.

**APPENDIX A
STATUTORY PROVISIONS FOR CEASE TRADE ORDERS**

| Jurisdiction | Legislative reference |
|---------------------------|---|
| British Columbia | Sections 161 and 164 of the <i>Securities Act</i> |
| Alberta | Section 198 of the <i>Securities Act</i> |
| Saskatchewan | Section 134.1 of <i>The Securities Act, 1988</i> |
| Manitoba | Section 148 of the <i>Securities Act</i> |
| Ontario | Section 127 of the <i>Securities Act</i> |
| Quebec | Section 265 of the <i>Securities Act</i> |
| Newfoundland and Labrador | Section 127(1) of the <i>Securities Act</i> |
| Nova Scotia | Section 134 of the <i>Securities Act</i> |
| New Brunswick | Section 188.2 of the <i>Securities Act</i> |

APPENDIX B LISTS OF DEFAULTING REPORTING ISSUERS

Certain securities regulatory authorities maintain lists that identify those reporting issuers that have been noted in default in the relevant jurisdiction. The lists identify the name of the reporting issuer, and the nature and description of the default. The lists, together with the harmonized categories of default and nomenclature used to identify each category, can be found on the following websites:

www.bsc.bc.ca
www.albertasecurities.com
www.sfsc.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.lautorite.qc.ca
www.nbsc-cvmb.ca
www.gov.ns.ca/nssc

Certain securities regulatory authorities have also published policies or notices containing information relating to defaults by reporting issuers. These local policies or notices are:

| | |
|----------------|--|
| Alberta: | Alberta Securities Commission Policy 51-601 – <i>Reporting Issuers List</i> |
| Saskatchewan: | Saskatchewan Policy Statement 51-601 – <i>Reporting Issuers in Default</i> |
| Manitoba: | Manitoba Securities Commission Local Policy 51-601 – <i>Reporting Issuers List</i> |
| Ontario: | Ontario Securities Commission Policy 51-601 – <i>Reporting Issuer Defaults</i> |
| Quebec: | AMF Notice on Reporting Issuer Defaults |
| New Brunswick: | New Brunswick Securities Commission Policy 51-601 – <i>Reporting Issuers List</i> |
| Nova Scotia | Nova Scotia Securities Commission Policy 51-601 – <i>Reporting Issuers List</i> |

**APPENDIX C
SAMPLE FORM OF CONSENT**

CONSENT

To: [Name of Issuer's Principal Regulator], as principal regulator,
 And to: [Name(s) of other CSA regulator(s) in whose jurisdiction(s) the Issuer is a reporting issuer] (collectively with the principal regulator, the CSA regulators)
 Re: **Consent to issuance of management cease trade order**

I, [name of individual providing the consent], hereby confirm as follows:

1. I am the [name of position with the Issuer, e.g., the chief executive officer or chief financial officer] of [name of Issuer] (the Issuer).
2. The Issuer is a [nature of entity, e.g., a corporation incorporated under the Canada Business Corporations Act] with a head office located in [province or territory].
3. The Issuer is a reporting issuer in [identify all jurisdictions in which the issuer is a reporting issuer]. The Issuer's principal regulator, as determined in accordance with part 3 of Policy Statement 11-203 respecting Process for exemptive relief applications in multiple jurisdictions (Policy Statement 11-203) is [name of principal regulator].
4. The Issuer [is] [is not] [delete as applicable] a "venture issuer" as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (Regulation 51-102). The Issuer has a financial year ending [state the issuer's year end, e.g., December 31].
5. On or about [identify the deadline for filing] (the filing deadline), the Issuer will be required to file [briefly describe the required filings, e.g.,
 - a. audited annual financial statements for the year ended December 31, 2007, as required by Part 4 of Regulation 51-102;
 - b. management's discussion and analysis (MD&A) relating to the audited annual financial statements, as required by Part 5 of Regulation 51-102; and
 - c. CEO and CFO certificates relating to the audited annual financial statements, as required by Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings (collectively, the required filings).
6. The Issuer has determined that it may not be able to make the required filings by the filing deadline. The Issuer wishes to apply to the CSA regulators for a management cease trade order (an MCTO) as an alternative to a general cease trade order in accordance with Policy Statement 12-203 respecting Cease Trade Orders for Continuous Disclosure Defaults (Policy Statement 12-203).
7. I am providing this consent in support of the Issuer's application for an MCTO in accordance with Part 4 of Policy Statement 12-203.
8. I hereby consent to the issuance of an MCTO against me by the Issuer's principal regulator under the applicable statutory authority listed in Appendix A to Policy Statement 12-203.
9. Specifically, I understand that the MCTO will prohibit me from trading in or acquiring securities of the Issuer, directly or indirectly, until two full business days following the receipt by the principal regulator of all filings the Issuer is required to make

under the securities legislation of the principal regulator or until further Order of the principal regulator.

10. I hereby further consent to the issuance of any substantially similar MCTO that another CSA regulator may consider necessary to issue by reason of the default described above.

11. I hereby waive any requirement of a hearing, as may be provided for under the applicable statutory authority listed in Appendix A to Policy Statement 12-203, and any corresponding notice of hearing, in respect of the issuance of the MCTO.

DATED this day of [DATE]

by: _____

Name:

Title:

6.2.2 Publication

Règlement modifiant la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 20.1°; 2007, c. 15)

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie les textes révisés, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

- *Règlement modifiant la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)*

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique.

Renseignements additionnels

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

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Surintendance aux marchés des valeurs
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4364
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

France Kingsbury
Avocate, Affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 2543
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
france.kingsbury@lautorite.qc.ca

Le 28 mars 2008

Avis de publication

Règlement modifiant la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») prennent le *Règlement modifiant la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI)* (la « Norme 55-102 »), y compris le *Formulaire 55-102F1, Profil d'initié*, le *Formulaire 55-102F2, Déclaration d'initié*, le *Formulaire 55-102F3, Supplément de profil d'émetteur* et le *Formulaire 55-102F6, Déclaration d'initié* (le « règlement de modification »).

Le texte du règlement de modification est publié avec le présent avis et peut également être consulté sur le site Web des membres des ACVM, notamment :

- www.bcsc.bc.ca
- www.albertasecurities.com
- www.sfsc.gov.sk.ca
- www.msc.gov.mb.ca
- www.osc.gov.on.ca
- www.lautorite.qc.ca
- www.nbsc-cvmb.ca

Introduction

Le règlement de modification est une initiative de tous les membres des ACVM.

Nous avons publié le projet de règlement de modification le 7 décembre 2007 pour consultation. La période de consultation a pris fin le 5 février 2008 et nous n'avons reçu aucun commentaire. Nous prenons ainsi le règlement de modification tel qu'il a été proposé.

Les membres des ACVM des territoires suivants ont pris ou doivent prendre le règlement de modification comme règlement en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan, au Manitoba, en Ontario, au Québec, en Nouvelle-Écosse, au Nouveau-Brunswick et à Terre-Neuve-et-Labrador, comme instruction à l'Île-du-Prince-Édouard, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon et comme code au Nunavut.

En Colombie-Britannique et en Ontario, la mise en œuvre du règlement de modification requiert l'approbation du ministre compétent.

En Ontario, le règlement de modification a été remis au ministre des Finances le 25 mars 2008.

Au Québec, la Norme 55-102 est un règlement pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et le règlement de modification doit être approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Il entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, le règlement de modification entrera en vigueur le 13 juin 2008.

Contexte

Le système SEDI a été lancé le 5 mai 2003. Ce système a été mis en place en vue de faciliter et d'accélérer le dépôt de renseignements sur les initiés et de permettre au public d'avoir accès aux déclarations d'initiés en temps réel et sous une forme plus lisible. Bien que l'objectif visé atteint, nous avons reçu de nombreuses plaintes et suggestions de la part des utilisateurs directs du système concernant la qualité de son interface-utilisateur.

La version SEDI 1.7.0 a été mise en œuvre le 6 octobre 2007. Elle règle certains problèmes soulevés dans le sondage d'opinion des utilisateurs SEDI réalisé en 2005 et en

2006. Cette nouvelle version a pour objectif d'améliorer le système de déclaration SEDI par la modification de certaines procédures qui, selon les déposants, étaient à l'origine des problèmes les plus importants. Les modifications proposées à la Norme 55-102 visent à compléter les changements apportés dans la version SEDI 1.7.0.

Parmi les changements apportés au système SEDI ayant permis de simplifier la procédure de dépôt des déclarations d'initiés, on compte la réduction du nombre d'écrans, l'amélioration de la navigation pour les utilisateurs, l'élimination de la clé d'accès pour les initiés qui font leurs dépôts eux-mêmes et l'amélioration de la convivialité de l'écran « Afficher un profil d'initié » grâce à un meilleur effet visuel et à l'ajout de caractéristiques optionnelles.

Résumé des modifications apportées à la Norme 55-102

L'article 5.2 de la Norme 55-102 est modifié pour tenir compte du fait que les initiés qui font leurs dépôts eux-mêmes et qui accèdent à SEDI à l'aide de leur code d'utilisateur et de leur mot de passe n'auront plus à utiliser leur clé d'accès, sauf lorsqu'ils établissent un lien pour la première fois avec le profil d'initié créé par l'agent. L'agent qui fait des dépôts pour le compte d'un initié devra toutefois continuer à utiliser la clé d'accès.

La rubrique 7 du Formulaire 55-102F1 est modifiée pour tenir compte des obligations prévues par les lois du Nouveau-Brunswick concernant le choix de la langue de correspondance.

La rubrique 3 du Formulaire 55-102F2 est modifiée pour tenir compte du fait que, s'il y a lieu, le déposant devra sélectionner « Modifier un profil d'initié » dans la barre de navigation située à gauche dans l'écran intitulé « Modifier un profil d'initié », au lieu de sélectionner « Modifier » comme il est indiqué actuellement dans cette rubrique.

La rubrique 4 du Formulaire 55-102F2 est modifiée pour offrir aux initiés la possibilité de consulter une déclaration d'opération sur titres en sélectionnant « Afficher les déclarations d'opération sur titres » dans l'écran intitulé « Déposer une déclaration d'initié (formulaire 55-102F2) – Sélectionner un émetteur ». La déclaration d'opération sur titres n'apparaîtra plus automatiquement pour vérification par le déposant.

Les Formulaires 55-102F1, 55-102F2, 55-102F3 et 55-102F6 ont également été modifiés pour y ajouter des références au Nouveau-Brunswick et à la Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick ainsi que pour modifier le nom de l'autorité en valeurs mobilières au Québec et l'adresse de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba.

Autres solutions envisagées

Nous n'avons envisagé aucune solution de rechange.

Documents non publiés

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

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Surintendance aux marchés des valeurs
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4364
lucie.roy@lautorite.qc.ca

France Kingsbury
Avocate, Affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 2543
france.kingsbury@lautorite.qc.ca

Alison Dempsey
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6638
800-373-6393 (sans frais en Colombie-Britannique et en Alberta)
adempsey@bcsc.bc.ca

Agnes Lau
Associate Director, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4219
agnes.lau @seccom.ab.ca

Michael Balter
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-3739
mbalter@osc.gov.on.ca

Le 28 mars 2008

RÈGLEMENT MODIFIANT LA NORME CANADIENNE 55-102, SYSTÈME ÉLECTRONIQUE DE DÉCLARATION DES INITIÉS (SEDI)

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 20.1°; 2007, c. 15)

1. L'article 5.2 de la Norme canadienne 55-102, Système électronique de déclaration des initiés (SEDI) est remplacé par le suivant :

« 5.2. Authentification et clé d'accès

Lorsque des renseignements sont déposés en format SEDI, l'identité du déposant SEDI ou la compétence de l'agent de dépôt est authentifiée de l'une des façons suivantes :

- a) par l'utilisation, par le déposant SEDI, de son code d'utilisateur et de son mot de passe;
- b) par l'utilisation, par l'agent de dépôt, de la clé d'accès du déposant SEDI;
- c) par l'utilisation, par le déposant SEDI, de son code d'utilisateur et de son mot de passe ainsi que de sa clé d'accès lorsqu'il établit un lien pour la première fois avec le profil d'initié créé par l'agent de dépôt. ».

2. Le Formulaire 55-102F1 de cette norme est modifié :

1° dans la rubrique 7 :

- a) par la suppression, dans le deuxième paragraphe, des mots « , au Nouveau-Brunswick »;
- b) par l'addition, après le deuxième paragraphe, du suivant :

« L'initié domicilié au Nouveau-Brunswick peut choisir de recevoir la correspondance de l'autorité en valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick en français ou en anglais. »;

2° dans le paragraphe intitulé « *Avis – Collecte et utilisation de renseignements personnels* » de la rubrique 14 :

- a) par l'insertion des mots « du Nouveau-Brunswick, » après « du Québec, »;
- b) par le remplacement des mots « Commission des valeurs mobilières du Québec » par « Autorité des marchés financiers »;
- c) par le remplacement de l'adresse de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba par la suivante :
« 400, avenue St. Mary, bureau 500, Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 »;

d) par l'addition, à la fin, de ce qui suit :

« Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
85, rue Charlotte, bureau 300
Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2
À l'attention de l'agent(e) des services financiers généraux
Téléphone : 506-658-3060 ou 866-933-2222
(au Nouveau-Brunswick) ».

3. Le Formulaire 55-102F2 de cette norme est modifié :

1° par le remplacement des rubriques 3 et 4 par les suivantes :

« 3. Vérification des renseignements concernant l'émetteur

Vérifier si les renseignements figurant dans le profil d'initié qui concernent l'émetteur assujéti choisi sont exacts. Pour ce faire, sélectionner « Profil d'initié » dans la barre supérieure et l'écran « Introduction aux activités relatives au profil d'initié (formulaire 55-102F1) » s'affichera.

En cas d'inexactitude, il faut modifier les renseignements par le dépôt d'un profil d'initié modifié. Pour ce faire, sélectionner « Modifier un profil d'initié » dans la barre à gauche dans l'écran et apporter les corrections nécessaires.

« 4. Vérification des nouvelles déclarations d'opérations sur titres

Vérifier la déclaration d'opération sur titres déposée par l'émetteur assujéti qui n'a pas encore été vérifiée ou qui a été désignée pour vérification ultérieure.

Pour ce faire, suivre les étapes suivantes : i) après avoir sélectionné un émetteur mais avant de sélectionner « Déposer une déclaration d'initié » dans l'écran « Déposer une déclaration d'initié (formulaire 55-102F2) – Sélectionner un émetteur », cliquer sur « Afficher les déclarations d'opération sur titres » et la fenêtre d'information « Liste des déclarations d'opération sur titres » s'affichera; ii) cliquer ensuite sur le bouton radio correspondant à la déclaration à consulter, puis sélectionner « Afficher la déclaration » et la fenêtre d'information « Afficher les renseignements afférents à la déclaration de l'opération sur titres » comprenant le texte de la déclaration d'opération sur titres s'affichera.

Si les titres de l'émetteur assujéti qui sont détenus par l'initié ont été touchés par une opération sur titres, tout changement dans la position en titres doit être déclaré. »;

2° dans le paragraphe intitulé « *Avis – Collecte et utilisation de renseignements personnels* » de la rubrique 25 :

a) par l'insertion des mots « du Nouveau-Brunswick, » après « du Québec, »;

b) par le remplacement des mots « Commission des valeurs mobilières du Québec » par « Autorité des marchés financiers »;

c) par le remplacement de l'adresse de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba par la suivante :

« 400, avenue St. Mary, bureau 500, Winnipeg (Manitoba)
R3C 4K5 »;

d) par l'addition, à la fin, de ce qui suit :

« Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
85, rue Charlotte, bureau 300
Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2
À l'attention de l'agent(e) des services financiers généraux
Téléphone : 506-658-3060 ou 866-933-2222
(au Nouveau-Brunswick) ».

4. Le Formulaire 55-102F3 de cette norme est modifié :

1° dans le paragraphe intitulé « *Avis – Collecte et utilisation de renseignements personnels* » de la rubrique 9 :

a) par l'insertion des mots « du Nouveau-Brunswick, » après « du Québec, »;

b) par le remplacement des mots « Commission des valeurs mobilières du Québec » par « Autorité des marchés financiers »;

c) par le remplacement de l'adresse de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba par la suivante :

« 400, avenue St. Mary, bureau 500, Winnipeg (Manitoba)
R3C 4K5 »;

d) par l'addition, à la fin, de ce qui suit :

« Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
85, rue Charlotte, bureau 300
Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2
À l'attention de l'agent(e) des services financiers généraux
Téléphone : 506-658-3060 ou 866-933-2222
(au Nouveau-Brunswick) ».

5. Le Formulaire 55-102F6 de cette norme est modifié :

1° par l'insertion, dans la case intitulée « *Avis – Collecte et utilisation de renseignements personnels* », des mots « du Nouveau-Brunswick, » après « du Québec, »;

2° par l'addition, dans la case 4, de « Nouveau-Brunswick »;

3° dans les instructions :

a) par le remplacement, dans le premier paragraphe, des mots « au Manitoba, en Ontario et au Québec » par « au Manitoba, en Ontario, au Québec et au Nouveau-Brunswick »;

b) par le remplacement, dans le premier paragraphe du texte français, des mots « la Commission des valeurs mobilières du Québec » par « l'Autorité des marchés financiers »;

c) par la suppression, dans le deuxième paragraphe, des mots « au Nouveau-Brunswick, »;

4° par le remplacement, dans les adresses, des mots « Commission des valeurs mobilières du Québec » par « Autorité des marchés financiers »;

5° par le remplacement de l'adresse de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba par la suivante :

« 400, avenue St. Mary, bureau 500, Winnipeg (Manitoba)
R3C 4K5 »;

6° par l'addition, à la fin, de ce qui suit :

« Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
85, rue Charlotte, bureau 300
Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2
À l'attention de l'agent(e) des services financiers généraux
Téléphone : 506-658-3060 ou 866-933-2222
(au Nouveau-Brunswick) ».

6. Le présent règlement entre en vigueur le 13 juin 2008.

Regulation to amend National Instrument 55-102, System for Electronic Disclosure by Insiders (SEDI)

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1m par. (1) and (20.1); 2007, c. 15)

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended texts, in English and French, of the following Regulation:

- *Regulation to amend National Instrument 55-102, System for Electronic Disclosure by Insiders (SEDI)*

In Québec, the Regulation will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation.

Additional Information

Further information is available from:

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Surintendance aux marchés des valeurs
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4364
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

France Kingsbury
Avocate, Affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 2543
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
france.kingsbury@lautorite.qc.ca

March 28, 2008

Notice of Publication

Regulation to amend National Instrument 55-102 System for Electronic Disclosure by Insiders (SEDI)

The Canadian Securities Administrators (CSA or we) are adopting amendments to:

- *National Instrument 55-102 System for Electronic Disclosure by Insiders (SEDI)* (NI 55-102) and
- *Forms 55-102F1 Insider Profile, 55-102F2 Insider Report, 55-102F3 Issuer Profile Supplement and 55-102F6 Insider Report.*

The text of the amendments is published with this notice and can be found on the websites of CSA members, including:

- www.bcsc.bc.ca
- www.albertasecurities.com
- www.sfsc.gov.sk.ca
- www.msc.gov.mb.ca
- www.osc.gov.on.ca
- www.lautorite.qc.ca
- www.nbsc-cvmnb.ca

Introduction

The amendments to NI 55-102 and the forms (together, the SEDI instruments), are an initiative of all members of the CSA.

We published the proposed amendments to the SEDI instruments for comment on December 7, 2007. The comment period expired on February 5, 2008. We received no comments and are adopting the amendments as proposed.

Members of the CSA in the following jurisdictions have made, or expect to make, the amendments to the SEDI instruments as

- rules in each of British Columbia, Alberta, Manitoba, Ontario, Nova Scotia, New Brunswick and Newfoundland and Labrador,
- a Commission regulation in Saskatchewan,
- a regulation in Québec,
- policies in each of Prince Edward Island, the Northwest Territories and Yukon; and
- a code in Nunavut.

In British Columbia and Ontario, the implementation of the amendments to the SEDI instruments is subject to ministerial approval.

In Ontario, amendments to the SEDI instruments required to be delivered to the Minister of Finance were delivered on March 25, 2008.

In Québec, NI 55-102 is a regulation made under section 331.1 of the *Securities Act* (Québec) and the amendments to the SEDI instruments must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance. The amendments to the SEDI instruments will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the amending regulation.

Provided all necessary ministerial approvals are obtained, the amendments to the SEDI instruments will come into force on June 13, 2008.

Background

SEDI was launched on May 5, 2003. The CSA implemented SEDI out of a desire to make the filing of insider information easier and faster, as well as to make information from insider reports accessible to the public in real time and in an easily readable format. While SEDI has fulfilled its purpose, the CSA has received numerous complaints and suggestions from direct users of the system about the quality of its user interface.

SEDI Release 1.7.0 was implemented on October 6, 2007. This release addresses certain issues raised in the SEDI user opinion survey we conducted in 2005 and 2006. The goal of SEDI Release 1.7.0 is to improve the SEDI filing system by modifying some of the processes that filers identified as the cause of the greatest difficulties. The substance and purpose of the proposed amendments to the SEDI instruments are to complement the changes made in SEDI Release 1.7.0.

The changes to the SEDI system streamline the insider report filing process by reducing the number of screens and enhancing user navigation, eliminating the use of the insider access key for insiders who are self filers and improving the usability of the “view insider profile” screen by enhancing its visual impact and adding optional features.

Summary of changes to the SEDI instruments

Section 5.2 of NI 55-102 is amended to reflect the fact that self-filing insiders who log on to SEDI using their SEDI user ID and password will no longer have to also input their access key, except when first linking to the insider profile created by an agent. Agents who file on behalf of an insider will still be required to input the insider’s access key.

Item 7 of Form 55-102F1 is amended to reflect the requirements under the laws of New Brunswick on the choice of language of correspondence.

Item 3 of Form 55-102F2 is amended to reflect the fact that when necessary, a filer will need to click on the left-hand tool bar item labeled “Amend insider profile” on the screen entitled “Amend insider profile” whereas the instructions in current Form 55-102F2 are to click on “Amend”.

Item 4 of Form 55-102F2 is amended to provide filers with the option of viewing an issuer event report by selecting the “View issuer event reports” feature on the screen entitled “File insider report (Form 55-102F2) – Select issuer”. The issuer event report will no longer be automatically displayed for review by the filer.

Forms 55-102F1, 55-102F2, 55-102F3 and 55-102F6 have also been amended to add references to New Brunswick and the New Brunswick Securities Commission and to update both the name of the securities regulator in Québec and the address of the Manitoba Securities Commission.

Alternatives considered

We have not considered other alternatives.

Unpublished materials

In proposing amendments to NI 55-102, Form 55-102F1, Form 55-102F2, Form 55-102F3 and Form 55-102F6, we have not relied on any significant unpublished study, report, or other written materials.

Questions

Please refer your questions to any of the people listed below:

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Surintendance aux marchés des valeurs
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4364
lucie.roy@lautorite.qc.ca

France Kingsbury
Avocate, Affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 2543
france.kingsbury@lautorite.qc.ca

Alison Dempsey
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6638
800-373-6393 (toll free in B.C. and Alberta)
adempsey@bcsc.bc.ca

Agnes Lau
Associate Director, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-4219
agnes.lau @seccom.ab.ca

Michael Balter
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416-593-3739
mbalter@osc.gov.on.ca

March 28, 2008

REGULATION TO AMEND NATIONAL INSTRUMENT 55-102 SYSTEM FOR ELECTRONIC DISCLOSURE BY INSIDERS (SEDI)

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (20.1); 2007, c. 15)

1. Section 5.2 of National Instrument 55-102 System for Electronic Disclosure by Insiders (SEDI) is replaced with the following:

“5.2. Authentication and Access Key

When information is filed in SEDI format, the identity of the SEDI filer or the authority of the filing agent shall be authenticated by

- (a) the use of the SEDI filer’s username and password by the SEDI filer;
- (b) the use of the SEDI filer’s access key by the filing agent; or
- (c) the use of the SEDI filer’s username and password and SEDI filer’s access key by the SEDI filer when first linking to the insider profile created by a filing agent.”.

2. Form 55-102F1 of the National Instrument is amended:

(1) in Item 7:

- (a) by deleting, in the second paragraph, the words “, New Brunswick”;
- (b) by adding the following after the second paragraph:

“If the insider is resident in New Brunswick, the insider may choose to receive any correspondence from the New Brunswick securities regulatory authority in French or English.”;

(2) in the paragraph entitled “*Notice – Collection and Use of Personal Information*” of Item 14:

- (a) by adding the words “New Brunswick,” after “Québec,”;
- (b) by replacing the words “Commission des valeurs mobilières du Québec” with “Autorité des marchés financiers”;
- (c) by replacing the address of the Manitoba Securities Commission with the following:

“500 – 400 St. Mary Avenue, Winnipeg, Manitoba, R3C 4K5”;

(d) by adding the following at the end:

“New Brunswick Securities Commission
85 Charlotte Street, Suite 300
Saint John, NB E2L 2J2
Attention: Corporate Finance Officer
Telephone: 506-658-3060 or 866-933-2222
(in New Brunswick)”.

3. Form 55-102F2 of the National Instrument is amended:

(1) by replacing items 3 and 4 with the following:

“3. Review issuer information

Review the information contained in the insider profile with respect to the selected reporting issuer to ensure that the information is correct. To do this, click on “Insider profile” in the top bar and the “Introduction to insider profile activities (Form 55-102F1)” screen will appear.

You must review the information in the insider profile with respect to the selected reporting issuer and, if the information is not correct, you must amend it by filing an amended insider profile. To do this, click on “Amend insider profile” in the bar on the left side and make the necessary corrections.

“4. Review new issuer event reports

If the reporting issuer has filed an issuer event report that has not previously been viewed or that has been previously flagged for further viewing, you must review the issuer event report.

To do this you must do the following: i) After you have selected an issuer and before selecting the “File insider report” feature, on the screen entitled “File insider report (Form 55-102F2) – Select issuer”, click on the feature entitled “View issuer event reports” and the “Listing of issuer event reports” screen appears; ii) Next, click on the radio button for the report you wish to see and then select “View Report” and the “View issuer report information” screen appears with the text of the issuer event report.

If the insider’s holdings of securities of the reporting issuer have been affected by an issuer event, the change in holdings must be reported.”;

(2) in the paragraph entitled “*Notice – Collection and Use of Personal Information*” of Item 25:

- (a) by adding the words “New Brunswick,” after “Québec,”;
- (b) by replacing the words “Commission des valeurs mobilières du Québec” with “Autorité des marchés financiers”;
- (c) by replacing the address of the Manitoba Securities Commission with the following:
“500 – 400 St. Mary Avenue, Winnipeg, Manitoba, R3C 4K5”;
- (d) by adding the following at the end:
“New Brunswick Securities Commission
85 Charlotte Street, Suite 300
Saint John, NB E2L 2J2
Attention: Corporate Finance Officer
Telephone: 506-658-3060 or 866-933-2222
(in New Brunswick)”.

4. Form 55-102F3 of the National Instrument is amended:

(1) in the paragraph entitled “*Notice – Collection and Use of Personal Information*” of Item 9:

- (a) by adding the words “New Brunswick,” after “Québec,”;
- (b) by replacing the words “Commission des valeurs mobilières du Québec” with “Autorité des marchés financiers”;
- (c) by replacing the address of the Manitoba Securities Commission with the following:
“500 – 400 St. Mary Avenue, Winnipeg, Manitoba, R3C 4K5”;

- (d) by adding the following at the end:

“New Brunswick Securities Commission
85 Charlotte Street, Suite 300
Saint John, NB E2L 2J2
Attention: Corporate Finance Officer
Telephone: 506-658-3060 or 866-933-2222
(in New Brunswick)”.

5. Form 55-102F6 of the National Instrument is amended:

(1) by adding, in the box entitled “*Notice – Collection and Use of Personal Information*”, the words “New Brunswick,” after “Québec,”;

(2) by adding, in box 4, “ New Brunswick”;

(3) in the instructions:

(a) by replacing, in the first paragraph, the words “from Manitoba, Ontario, and Québec” with “from Manitoba, Ontario, Québec and New Brunswick”;

(b) by replacing, in the first paragraph of the French text, the words “la Commission des valeurs mobilières du Québec” with “l’Autorité des marchés financiers”;

(c) by deleting, in the second paragraph, the words “New Brunswick,”;

(4) by replacing, in the address section, the words “Commission des valeurs mobilières du Québec” with “Autorité des marchés financiers”;

(5) by replacing the address of the Manitoba Securities Commission with the following:

“500 – 400 St. Mary Avenue, Winnipeg, Manitoba, R3C 4K5”;

(6) by adding the following at the end:

“New Brunswick Securities Commission
85 Charlotte Street, Suite 300
Saint John, NB E2L 2J2
Attention: Corporate Finance Officer
Telephone: 506-658-3060 or 866-933-2222
(in New Brunswick)”.

6. This Regulation comes into force on June 13, 2008.