

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 11° et 34° et a. 331.2; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 100 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées.*

Vous trouverez également ci-dessous, le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **25 octobre 2010**, 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 :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4464
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Le 16 juillet 2010

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6°, 20°, 33.7° et 34° et a. 331.2; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

Règlements concordants au Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, les règlements suivants dont les textes sont publiés ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 100 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport;*
- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*
- *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;*
- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet d'*Instruction générale 11-205 relative au traitement des demandes de désignation des agences de notation dans plusieurs territoires.*

En ce qui concerne le *Règlement modifiant le Règlement 11-102 sur le régime de passeport*, veuillez noter qu'une modification du paragraphe 33.7° de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* est prévue afin que la désignation des agences de notation puisse se faire par l'entremise du régime de passeport.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **25 octobre 2010**, 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 :

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4464
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Le 16 juillet 2010

Avis de consultation

Projets de *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*, d'instructions générales connexes et de modifications corrélatives

1. Objet

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation des projets de règlement, d'instruction générale et de modifications corrélatives qui imposeraient des obligations aux agences de notation qui souhaitent que leurs notes puissent être utilisées dans les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui font référence à des notes.

Nous publions les textes suivants :

- le *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées* (le « projet de règlement »);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées* (le « projet d'instruction générale »);
- le *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;
- le *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;
- le *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*;
- l'*Instruction générale 11-205 relative au traitement des demandes de désignation des agences de notation dans plusieurs territoires* (le « projet d'instruction 11-205 »).

Le projet de règlement, le projet d'instruction générale, les projets de modifications corrélatives et le projet d'instruction 11-205 sont appelés collectivement ci-après les « projets de textes »¹.

Nous publions les projets de textes avec le présent avis. Dans certains territoires, des renseignements supplémentaires peuvent également être joints au présent avis. Les territoires sous le régime instauré par le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (actuellement, tous les territoires à l'exception de l'Ontario) publient pour consultation des modifications à ce règlement qui permettent d'utiliser le régime de passeport en vue de désigner les agences de notation. Comme l'Ontario n'a pas pris ce règlement, ces modifications n'y seront pas publiées.

2. Objet du projet de règlement

Au Canada, les agences de notation ne sont pas assujetties à la surveillance des autorités en valeurs mobilières à l'heure actuelle. Étant donné toutefois que leurs activités peuvent avoir une grande influence sur les marchés financiers et que leurs notes sont mentionnées dans la législation en valeurs mobilières, nous jugeons approprié d'élaborer pour ces agences un régime de réglementation des valeurs mobilières qui soit au même niveau que les normes internationales et les travaux menés dans d'autres pays.

¹ Dans les territoires autres que l'Ontario, les projets de textes contiennent aussi des projets de modification du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*.

Les projets de textes et les modifications législatives proposées (voir ci-dessous) visent à instituer un régime réglementaire approprié pour les agences de notation au Canada.

3. Résumé du projet de règlement

En vertu du projet de règlement, toute agence de notation peut devenir « agence de notation désignée » moyennant le dépôt d'une demande de désignation contenant l'information exigée. L'expression « agence de notation désignée » est appelée à remplacer la notion d'« agence de notation agréée » qui est actuellement consacrée dans la législation en valeurs mobilières (voir la rubrique « Modifications corrélatives ultérieures » ci-après).

La principale obligation prévue par le projet de règlement consisterait, pour l'agence de notation désignée, à établir, maintenir et faire respecter un code de conduite dont les dispositions sont identiques sur le fond aux *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies of the International Organization of Securities Commissions* de l'OICV (le « code de l'OICV »). Publié en décembre 2004, le code de l'OICV est destiné à servir de modèle aux codes de conduite des agences de notation. Vu les problèmes rencontrés dans les marchés du crédit, le groupe de travail sur les agences de notation mis sur pied par l'OICV s'est penché sur le rôle joué par ces agences dans la notation des opérations financières structurées. Le code de l'OICV a été modifié en mai 2008 pour tenir compte des ses recommandations². Actuellement, le code de l'OICV traite notamment des questions suivantes :

- les conflits d'intérêts des agences de notation (partie 2)³;
- les malentendus chez les investisseurs au sujet de la teneur des notes (article 3.5);
- les ressources en personnel adéquates pour les agences de notation (articles 1.7 et 1.9);
- la qualité de l'information utilisée pour prendre les décisions de notation (article 1.7);
- la capacité de noter de nouveaux produits (articles 1.7-1 et 1.7-3);
- la différenciation des notes pour des titres différents (article 3.5(b));
- la communication au public d'une information historique au sujet de la performance des notes (article 3.8).

Conformément au modèle proposé par le code de l'OICV, l'agence de notation désignée ne pourra s'écarter des obligations prévues par celui-ci que si elle explique l'écart et indique de quelle manière son code permet néanmoins d'atteindre les objectifs du code de l'OICV.

Outre l'obligation de respecter le principe « se conformer ou expliquer », le projet de règlement impose également à l'agence de notation désignée les obligations suivantes, comme cela se fait dans d'autres pays :

² Disponible à l'adresse suivante : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

³ Les conflits d'intérêts sont traités de façon générale dans la partie 2 du code de l'OICV. En particulier, le code traite les questions suivantes : *a*) les conflits d'intérêts découlant du fait que les émetteurs notés paient pour obtenir des notes (article 2), *b*) la nécessité pour les agences de notation de séparer leurs activités de notation de leurs travaux de consultation (article 2.5) et *c*) la capacité des agences de notation de fournir des services accessoires (article 2.5). En outre, l'article 1.14 du code de l'OICV précise que les analystes des agences de notation ne devraient pas faire de propositions ou de recommandations sur la conception des produits structurés.

- se doter de politiques et de procédures raisonnablement conçues pour relever et gérer tout conflit d'intérêts survenant relativement à la notation;
- ne pas publier ni maintenir de note lorsque certains conflits d'intérêts se produisent;
- charger un responsable de la conformité de surveiller et d'évaluer la conformité de l'agence de notation désignée à son code de conduite et au régime réglementaire proposé;
- se doter de politiques et de procédures raisonnablement conçues pour éviter l'utilisation ou la diffusion inappropriées d'information non publique importante, notamment toute notation en cours non communiquée;
- déposer tous les ans un formulaire contenant l'information prévue.

4. Modifications législatives proposées

La prise du projet de règlement et l'institution du régime qu'il prévoit nécessitent certaines modifications de la législation en valeurs mobilières. Ces modifications visent le pouvoir réglementaire et peuvent aussi comprendre ce qui suit :

- le pouvoir de désigner une agence de notation en vertu de la législation;
- le pouvoir de mener des inspections de conformité des agences de notation et de les contraindre à donner aux autorités en valeurs mobilières accès aux livres, documents et renseignements pertinents;
- le pouvoir d'ordonner à une agence de notation de se soumettre à un examen de ses pratiques et procédures lorsque l'intérêt public le justifie;
- la confirmation que les autorités en valeurs mobilières ne peuvent prescrire ni réglementer le contenu des notes ni les méthodes utilisées pour les établir.

Au Québec, en Alberta et en Colombie-Britannique, des modifications ont déjà été introduites et devraient entrer en vigueur en même temps que le projet de règlement.

5. Consultation antérieure

Le 6 octobre 2008, les ACVM ont publié pour le Document de consultation 11-405, *Propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières découlant des turbulences sur les marchés du crédit en 2007-2008 et de leur incidence sur le marché canadien des BTAA* (le « document de consultation »).

Dans le document de consultation, le groupe de travail des ACVM sur les BTAA (le « comité ») proposait d'établir un cadre réglementaire applicable à certaines agences de notation qui aurait exigé l'adhésion au principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV. Il proposait également de conférer aux autorités en valeurs mobilières le pouvoir d'exiger des modifications aux pratiques et procédures d'une agence de notation.

Depuis la fin de la période de consultation, en février 2009, le comité revoit sa proposition en fonction des commentaires reçus sur le document de consultation et des régimes réglementaires comparables à l'étranger.

Un résumé des commentaires pertinents reçus, accompagné des réponses des ACVM, figure à l'Annexe A.

6. Projets d'instruction générale et de modifications corrélatives

Le projet d'instruction générale vise à fournir des indications quant à l'interprétation de certains éléments du projet de règlement. Ce projet est publié avec le présent avis.

La mise en œuvre d'un régime canadien d'encadrement réglementaire des agences de notation nécessite en outre de modifier le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, le *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* et le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. Le projet de règlement obligera les agences de notation désignées à fournir certains renseignements sur leurs activités de notation. L'objet des modifications corrélatives consiste principalement à exiger des émetteurs de l'information complémentaire sur leurs relations avec les agences de notation. Le texte de ces modifications est publié avec le présent avis.

7. Régime de passeport et coordination des examens

Les territoires sous le régime du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* (tous les territoires à l'exception de l'Ontario, appelés collectivement les « territoires sous le régime de passeport ») publient pour consultation un projet de modification de ce règlement qui prévoit que celui-ci peut être utilisé dans l'examen des demandes de désignation faites par les agences de notation. De plus, tous les territoires publient pour consultation le projet d'instruction 11-205, qui indique aux agences de notation auprès de qui faire leur demande de désignation. Le projet d'instruction 11-205 est publié avec le présent avis. Dans les territoires sous le régime de passeport, le texte du projet de modification du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport* est publié avec le présent avis.

8. Modifications corrélatives ultérieures

Une fois que nous aurons mis en œuvre le projet de règlement et que les agences de notation concernées auront demandé la désignation, nous proposons d'apporter à la réglementation d'autres modifications découlant du nouveau régime. En particulier, ces modifications remplaceront l'expression actuelle « agence de notation agréée » par l'expression « agence de notation désignée ». Des modifications de même nature seront apportées à la définition de « note approuvée » figurant dans la législation en valeurs mobilières.

Ces modifications feraient l'objet d'une consultation distincte.

9. Sanctions civiles et autres faits nouveaux à l'échelle internationale

Certains pays ont apporté ou envisagent d'apporter des modifications à leur législation en valeurs mobilières pour renforcer les sanctions civiles applicables aux agences de notation⁴. Au Canada, de telles modifications nécessiteraient d'abroger les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui prévoient des exceptions à l'obligation d'obtenir le consentement pour les déclarations d'experts figurant dans un prospectus ou un document d'information destiné au marché secondaire.

Nous suivons de près l'évolution de la situation internationale, notamment sur cette question.

⁴ Aux États-Unis, la SEC a publié pour consultation le document intitulé *A concept release on possible rescission of rule 436(g) under the Securities Act of 1933* : 17 CFR Part 220 (Release Nos. 33-9071; 34-60798; IC-28943; File No. S7-25-09). La période de consultation a pris fin le 14 décembre 2009. En Australie, l'ASIC a décidé de retirer la dispense générale actuelle qui permet aux émetteurs de produits d'investissement de citer les notes sans le consentement des agences de notation. Comme la responsabilité du contenu ne vise que les personnes qui ont consenti à être citées, la dispense générale a des conséquences sur la reddition de comptes de ces agences. Voir 09-225AD *ASIC gives credit ratings agencies improved control over ratings use*, 12 novembre 2009.

10. Consultation

Nous invitons les intéressés à formuler des commentaires généraux sur les projets de textes.

Nous les invitons également à formuler des commentaires sur certains aspects du projet de règlement. Prière de se reporter à l'Annexe B.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 25 octobre 2010. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir sur CD ROM.

Prière d'adresser vos commentaires aux membres suivants des ACVM :

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
 Nova Scotia Securities Commission
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
 Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador
 Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon
 Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Gouvernement du Nunavut

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

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
 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson
 Secretary
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20 Queen Street West
 19th Floor, Box 55
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416-593-2318
 Courriel : 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 écrits reçus pendant la période de consultation. Les commentaires seront affichés sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (osc.gov.on.ca).

11. Questions

Pour toute question, prière de vous adresser à l'une des 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 4464
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Michael Brown
Assistant Manager, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-8266
mbrown@osc.gov.on.ca

Jeffrey Klam
Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-595-8932
jklam@osc.gov.on.ca

Maye Mouftah
Legal Counsel, Compliance & Registrant Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416-593-2358
mmouftah@osc.gov.on.ca

Denise Weeres
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-2930
denise.weeres@asc.ca

Christina Wolf
Economist
British Columbia Securities Commission
604-899-6860
cwolf@bcsc.bc.ca

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6741
nbent@bcsc.bc.ca

Nazma Lee
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6867
nlee@bcsc.bc.ca

Le 16 juillet 2010

Annexe A

Résumé des commentaires pertinents et réponses des ACVM sur le Document de consultation 11-405, *Propositions concernant la réglementation des valeurs mobilières découlant des turbulences sur les marchés du crédit en 2007-2008 et de leur incidence sur le marché canadien des BTAA*

La présente annexe contient un résumé des commentaires pertinents que nous avons reçus à propos du document de consultation. Elle présente également nos réponses à ces commentaires.

Liste des intervenants

Association canadienne des compagnies d'assurance de personnes (James Wood)
 Association canadienne du capital de risque et d'investissement (Gregory Smith)
 Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (Ian C. W. Russell)
 Association des banquiers canadiens (Nathalie Clark)
 Association du Barreau de l'Ontario (Jamie K. Trimble et Christopher Garrah)
 Association pour l'investissement responsable (Eugene Ellmen)
 Banque CIBC (Claude-Étienne Borduas)
 Brian Neysmith
 Canadian Advocacy Council (Ross E. Hallett)
 Desjardins, Fédération des caisses du Québec (Yves Morency)
 Dominion Bond Rating Service (Mary Keogh)
 Fasken Martineau DuMoulin LLP (Geoff Clarke, Brandon Tigchelaar et Patrick Dolan)
 Fitch Ratings (Sharon Raj)
 Gestion de placements TD Inc. (Barbara F. Palk)
 Institut des fonds d'investissement du Canada (Joanne De Laurentiis)
 Mavrix Funds Management Inc.
 Moody's Investors Service (Donald S. Carter et Janet Holmes)
 Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (Yves Michaud)
 RBC Gestion d'actifs Inc. et Phillips, Hager & North Investment Management Ltd. (Daniel E. Chornous)
 Standard & Poor's (Vickie A. Tillman)
 Valeurs mobilières TD Inc. (Anne Haldimand et Jay Smales)

Commentaires généraux

Onze intervenants sont favorables à l'établissement d'un régime réglementaire applicable aux agences de notation qui prévoit l'obligation d'adhérer au principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV. Deux autres sont également favorables à un régime réglementaire applicable aux agences de notation de manière générale, mais ne font aucun commentaire sur la forme qu'il devrait prendre.

Réponse : Nous remercions les intervenants pour leur appui. Nous avons conservé l'obligation de respecter le principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV, qui est le principal élément du projet de régime réglementaire.

Certains intervenants nous mettent en garde contre l'accroissement de la réglementation des agences de notation. L'un d'eux estime que le marché s'est corrigé de lui-même et qu'il imposera aux agences de notation de remédier aux déficiences même sans accroissement de la réglementation. Un autre fait remarquer qu'étant donné l'importance des agences de notation dans les marchés du crédit canadiens, il faudrait veiller à ce que tout régime réglementaire applicable à ces agences n'ait pas pour effet de les dissuader de poursuivre leurs activités au Canada et qu'il ne fait pas augmenter le coût de la conformité au point que seuls les grands émetteurs auraient les moyens de faire noter leurs titres. Le troisième dit craindre qu'une réglementation accrue des agences de notation ne pousse les

investisseurs à négliger leur responsabilité d'effectuer un contrôle diligent à l'égard des possibilités d'investissement.

Réponse : *Nous constatons que les agences de notation ont pris diverses mesures pour améliorer leur modèle d'entreprise, notamment en vue de renforcer leurs méthodes de notation et la gestion des conflits d'intérêts. Nous estimons cependant qu'il est souhaitable d'établir un régime réglementaire applicable à ces agences au Canada. Nous prenons également acte du fait que la plupart des agences sont réglementées dans plusieurs pays, et c'est pourquoi nous avons tenté de limiter autant que possible les coûts de la conformité qui sont superflus. Nous ne pensons pas que l'accroissement de la réglementation des agences de notation amènera les investisseurs à relâcher le contrôle diligent à l'égard des possibilités d'investissements.*

Plusieurs intervenants ne s'opposent pas à la réglementation des agences de notation au Canada mais ont des réserves au sujet du projet de régime réglementaire. L'un d'eux estime qu'il n'indique pas clairement si les agences de notation qui répondent à la définition d'« agence de notation agréée » y sont automatiquement assujetties. Il propose que seules les agences de notation qui souhaitent que leurs notes soient utilisées à des fins réglementaires le soient.

Réponse : *Le projet de régime réglementaire s'appliquerait à toute agence de notation qui est « agence de notation désignée ». Cette notion remplacera celle d'« agence de notation agréée ». La désignation des agences de notation ne sera pas obligatoire, car celles qui souhaitent que leurs notes puissent être utilisées dans les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui font référence à des notes devront demander à être désignées. L'agence de notation qui ne souhaite pas que ses notes soient utilisées ainsi n'aura besoin de demander la désignation dans aucun territoire du Canada.*

Un des intervenants favorables à un régime réglementaire lié au code de l'OICV fait remarquer que le régime devrait être fondé sur des principes pour être dynamique et adaptable, tenir compte des différences entre agences de notation et éviter d'empiéter sur le contenu des notes et les méthodes de notation. En fait, cinq intervenants proposent que le régime réglementaire interdise aux ACVM de réglementer le contenu des notes ou les procédures et méthodes de notation, ce qui cadrerait avec la façon dont la SEC supervise les agences de notation aux États-Unis.

Réponse : *Nous prenons note du commentaire en faveur d'un régime réglementaire dynamique et souple, et c'est la raison pour laquelle l'élément principal de notre projet consiste à obliger les agences de notation désignées à établir, maintenir et faire respecter un code de conduite dont les dispositions sont identiques sur le fond à celles du code de l'OICV. Conformément à ce modèle, toute agence de notation désignée pourrait s'écarter du code pour autant qu'elle explique les écarts et indique la façon dont son code permet néanmoins d'atteindre les objectifs du code de l'OICV. Nous estimons que permettre ce genre d'écarts dans le code de conduite des agences de notation désignées offre suffisamment de souplesse pour adapter le code aux différences entre agences de notation, tout en garantissant que celles-ci respectent les principes directeurs sous-jacents.*

En outre, les autorités en valeurs mobilières ne seront pas autorisées, dans la plupart des cas, à prescrire ou à réglementer le contenu des notes ou la méthode de notation. Cette interdiction sera analogue à celle qui existe aux États-Unis et en Europe.

Un autre intervenant propose d'aller plus loin que le code de l'OICV et d'obliger les agences de notation à divulguer la méthode de notation du PCAA (les BTAA).

Réponse : *Le code de l'OICV prévoit que toute agence de notation devrait indiquer la méthode principale ou la version de la méthode qui a servi à établir une note et préciser l'endroit où l'on peut en trouver une description (article 3.3 du code de*

l'OICV). Étant donné que cette disposition est actuellement respectée⁵, nous estimons qu'il n'est pas nécessaire de prévoir une telle obligation.

Besoin d'harmonisation

Selon sept intervenants, dont quatre agences de notation, tout régime réglementaire applicable aux agences de notation devrait être harmonisé et coordonné entre pays et territoires. Ils notent que les différents projets réglementaires au Canada, aux États-Unis, en Europe, en Australie et ailleurs compliqueront la conformité pour les agences de notation qui exercent des activités mondiales. Un intervenant déclare notamment que les agences de notation qui demandent à être reconnues au Canada devraient pouvoir présenter aux ACVM la documentation établie en conformité aux exigences d'autres pays pour satisfaire au moins à certaines obligations canadiennes.

Réponse : Notre projet de régime réglementaire tient compte de ces préoccupations car il intègre le code de l'OICV comme élément principal. Il intègre également les agences de notation qui sont aussi des « nationally recognized statistical rating organizations » (« NRSRO »), car elles pourront déposer leur dernier Form NRSRO au lieu du formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1.

Nous observons qu'il se dessine un mouvement international vers la coordination de la réglementation des agences de notation. Certains membres des ACVM participent d'ailleurs au Comité permanent de l'OICV 6 concernant les agences de notation. Ce comité a notamment pour mandat d'examiner les possibilités de coopération internationale en matière de réglementation de ces agences. Nous sommes en faveur de la coopération internationale la plus étroite possible à cet égard, mais nous conservons le pouvoir de mener des inspections de conformité des agences de notation à notre discrétion.

Application de la loi et compétence des autorités en valeurs mobilières

Plusieurs intervenants sont de manière générale favorables à ce que les ACVM aient le pouvoir de mener des inspections et d'appliquer le régime réglementaire encadrant les agences de notation. Deux intervenants appuient la proposition de donner aux ACVM le pouvoir de prononcer des décisions dans l'intérêt public pour imposer des modalités à l'exercice de l'activité d'une « agence de notation agréée ». Un autre souscrit à l'idée que les ACVM ont besoin d'examiner les pratiques et procédures des agences de notation et notamment de vérifier leur conformité au code de l'OICV et à leurs propres politiques et procédures. Deux intervenants soulignent qu'il est important que les ACVM aient le pouvoir de prendre des mesures d'application en cas d'infraction d'une agence de notation aux lois sur les valeurs mobilières.

Réponse : Nous estimons que les modifications législatives qui ont été adoptées ou seront étudiées dans les divers territoires membres des ACVM conféreront les pouvoirs nécessaires en matière de conformité et d'application de la loi.

Un intervenant approuverait un régime réglementaire qui donne aux autorités en valeurs mobilières le pouvoir de prononcer des décisions dans l'intérêt public du moment que ces décisions ne touchent pas au contenu des notes ni aux méthodes des agences de notation. Il est favorable à ce que les membres des ACVM aient le pouvoir de révoquer la qualité d'« agence de notation agréée » de toute agence de notation, mais seulement en cas d'écart important par rapport au code de l'OICV.

Réponse : Comme nous le notons ci-dessus, les autorités en valeurs mobilières ne seront pas autorisées, dans la plupart des cas, à prescrire ou à réglementer le contenu des

⁵ En mars 2009, l'OICV a publié un document intitulé *Review of Implementation of the IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* dans lequel elle indique que toutes les agences de notation qui sont des « agences de notation agréées » sous le régime actuel respectent pour l'essentiel l'article 3.3 du code de l'OICV.

notes ou les méthodes de notation. Toutefois, chacune d'elles aura la capacité de retirer la désignation d'une agence de notation, pourvu que l'intérêt public le justifie.

Deux intervenants proposent que les ACVM avisent les agences de notation et leur donnent l'occasion de répondre à leurs préoccupations, notamment en apportant des correctifs, avant de prendre des mesures à leur endroit.

Réponse : Nous nous attendons à ce que l'agence de notation concernée ait l'occasion d'être entendue avant d'être sanctionnée.

Un intervenant reconnaît que les ACVM ont besoin d'obtenir de l'information des agences de notation pour les réglementer efficacement, mais estime que leurs pouvoirs en la matière devraient être limités par le respect des renseignements personnels et de la confidentialité.

Réponse : Les modifications législatives envisagées en vue d'instituer le régime de réglementation des valeurs mobilières applicable aux agences de notation conférerait aux autorités en valeurs mobilières le pouvoir d'obtenir l'information nécessaire. La capacité de préserver la confidentialité de l'information est subordonnée aux dispositions des lois sur la protection des renseignements personnels et l'accès à l'information.

Quatre agences de notation font état de leurs craintes au sujet des dispositions du régime réglementaire qui donneraient aux ACVM le pouvoir de prononcer des décisions dans l'intérêt public pour imposer des modalités à l'exercice de l'activité d'une « agence de notation agréée ». Qui plus est, trois d'entre elles ont des réserves au sujet des dispositions qui donneraient aux autorités en valeurs mobilières le pouvoir d'ordonner à toute agence de notation agréée « d'apporter les modifications à ses pratiques et procédures concernant son activité d'agence de notation ».

Réponse : Nous prenons note de ces commentaires. Le projet de régime réglementaire donnerait aux autorités en valeurs mobilières membres des ACVM le pouvoir d'ordonner à toute agence de notation de se soumettre à un examen de ses pratiques et procédures et de l'obliger à y apporter des modifications. Les autorités en valeurs mobilières de certains territoires ont déjà ce pouvoir sur d'autres participants au marché. Nous estimons que sa portée n'est pas excessive et rappelons aux intervenants que les autorités en valeurs mobilières ne seront pas autorisées, dans la plupart des cas, à prescrire ou à réglementer le contenu des notes ou les méthodes de notation.

Afin de faciliter la désignation multiterritoriale des agences de notation, les ACVM (sauf l'Ontario) ont entrepris l'élaboration d'un projet qui étendrait le champ d'application du régime de passeport à ce nouveau domaine. Un projet de modification du Règlement 11-102 sur le régime de passeport est publié avec le présent avis.

Un intervenant a des réserves au sujet des dispositions du régime qui donneraient aux ACVM le pouvoir d'obliger toute agence de notation agréée à respecter toutes les dispositions du code de l'OICV. Il avance que ces obligations sont rigides et ne tiennent pas compte de l'intention de l'OICV, qui voulait préserver une certaine souplesse en prévoyant dans son code le principe « se conformer ou expliquer ». Les ACVM devraient se limiter à exiger le respect de ce principe.

Réponse : Selon nous, l'un des principaux avantages d'intégrer le principe « se conformer ou expliquer » du code de l'OICV dans notre projet de régime réglementaire est la souplesse qu'il apporte. Toutefois, le régime pourrait ne pas atteindre son objectif si une agence de notation désignée décidait d'expliquer pourquoi elle s'écarte de nombreuses dispositions du code de l'OICV au lieu de s'y conformer. Le projet de régime réglementaire conférerait aux autorités en valeurs mobilières le pouvoir d'exiger d'une agence de notation désignée qu'elle respecte toute disposition du code de l'OICV en la soumettant à l'examen de ses pratiques et procédures et en lui ordonnant d'y apporter des modifications.

Un intervenant propose que le projet de régime réglementaire indique explicitement que les infractions à ses dispositions ne sont pas cause d'action au civil.

Réponse : *Nous ne sommes pas d'accord.*

Obligations d'information des agences de notation

Trois intervenants sont favorables à ce que l'on exige, comme condition de la notation, la communication au public de toute l'information fournie à l'agence de notation et utilisée par elle pour établir une note et en faire le suivi. Un autre est également en faveur de la communication de cette information au public, mais estime que cette obligation devrait incomber à l'émetteur. Il propose que les agences de notation ne soient pas autorisées à établir une note si l'information n'a pas été rendue publique.

Réponse : *Nonobstant ces commentaires, le projet de régime réglementaire ne prévoit pas l'obligation de rendre publique toute l'information fournie à l'agence de notation et utilisée par elle pour établir une note et en faire le suivi comme condition de la notation. Nous notons également que la SEC a aussi décidé de ne pas retenir une obligation analogue qu'elle avait proposée.*

Comme il est indiqué dans l'Avis 45-307 du personnel des ACVM, Projets réglementaires en matière de titrisation, les ACVM étudient actuellement les obligations d'information relatives au placement de produits titrisés et songent à imposer d'autres conditions, notamment en matière de présentation d'information, au placement de produits titrisés sur le marché dispensé. Cependant, nous ne nous penchons pas sur ces questions dans nos travaux sur le régime réglementaire applicable aux agences de notation.

Un intervenant propose que les ACVM publient un rapport annuel sur le rôle des agences de notation, leur code de conduite, la transparence de leurs méthodes et l'incidence de leurs activités sur les émetteurs et les marchés financiers. Il existe une obligation analogue en France.

Réponse : *Nous ne proposons pas de publier un rapport annuel de cet ordre. Nous proposons en revanche d'obliger les agences de notation désignées à afficher leur code de conduite de manière évidente dans leur site Web. Les agences de notation désignées seraient également tenues d'expliquer les écarts entre leur code de conduite et le code de l'OICV et la manière dont ils permettent néanmoins d'atteindre les objectifs de ce dernier. Nous estimons que la responsabilité de diffuser cette information dans le public devrait incomber aux agences de notation désignées. Cette information permettra aux participants au marché de les évaluer en fonction des normes du code de l'OICV.*

Selon un intervenant, il semble que les agences de notation ne fournissent pas d'information en français. Il propose d'imposer cette obligation.

Réponse : *Au Québec, l'article 40.1 de la Loi sur les valeurs mobilières prévoit que les documents utilisés dans le cadre de certaines opérations doivent être établis en français. Les notes et les commentaires connexes qui y sont intégrés doivent donc être en français. Nous ne proposons pas de réglementer davantage la langue dans laquelle les participants au marché choisissent d'exercer leurs activités.*

Autres commentaires sur le régime réglementaire applicable aux agences de notation

Un intervenant propose de créer un organisme indépendant pour établir le barème des frais de notation en consultation avec les agences de notation. Il propose également que les émetteurs indiquent dans leur rapport annuel le montant des frais payés à chaque agence de notation, et que les frais soient fixés en fonction des services rendus et non de la taille du placement.

Réponse : Nous ne proposons pas de réglementer la façon dont les frais de notation sont fixés. Cependant, les agences de notation désignées devront indiquer dans le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1 les 20 émetteurs et abonnés les plus importants en termes de produits nets. En outre, les prospectus et les notices annuelles des émetteurs devront contenir de l'information sur les frais payés aux agences de notation pour les notations.

Annexe B

Questions particulières

Nous invitons les intéressés à compléter leurs commentaires généraux sur les projets de textes en répondant aux questions précises suivantes :

1. L'article 7 du projet de règlement précise que le code de conduite doit prévoir que les dérogations au code sont interdites. Cette disposition vise à faire en sorte que le code de conduite corresponde à la conduite réelle au sein de l'agence de notation désignée. Est-ce réaliste? Cette disposition permet-elle d'atteindre son objectif?

2. La rubrique 3 de l'Annexe 25-101A1 exige que les agences de notation (sauf les NRSRO) qui demandent à être désignées en vertu du projet de règlement fournissent un formulaire de renseignements personnels pour chaque administrateur et membre de la haute direction ainsi que pour le responsable de la conformité, sauf s'il a déjà été fourni. Selon vous, les coûts de cette mesure l'emportent-ils sur les avantages d'une vérification des antécédents? Faudrait-il procéder régulièrement à des vérifications des antécédents pour toutes les agences de notation désignées existantes? Dans l'affirmative, à quelle fréquence?

3. Le critère de détermination de l'autorité principale aux fins d'une demande de désignation faite par une agence de notation est prévu dans le projet de modification du *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*. Dans les cas où ni le siège ni aucune succursale de l'agence de notation n'est situé au Canada, l'autorité principale est déterminée en fonction du « rattachement le plus significatif ». Les facteurs qui sont alors à prendre en considération sont prévus à l'article 7 du projet d'instruction 11-205.

Les facteurs prévus à l'article 7 sont-ils pertinents et classés dans le bon ordre de prépondérance?

4. À l'heure actuelle, la législation en valeurs mobilières n'exige pas d'une agence de notation dont la note est mentionnée dans un prospectus ou un autre document d'information qu'elle dépose un « consentement de l'expert » auprès des autorités en valeurs mobilières, lequel supposerait que l'expert assume la responsabilité légale de l'avis exprimé. Se reporter, par exemple, à l'article 10.1 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*. À votre avis, une telle exemption est-elle toujours pertinente au Canada?

RÈGLEMENT 25-101 SUR LES AGENCES DE NOTATION DÉSIGNÉES

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c.V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 2^o, 3^o, 11^o et 34^o; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions

Dans le présent règlement, on entend par :

« agence de notation désignée » : toute agence de notation qui a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières;

« code de conduite » : le code de conduite visé au chapitre 3;

« code de l'OICV » : le texte intitulé *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies of the International Organization of Securities Commissions* et ses modifications;

« Form NRSRO » : le formulaire que les NRSRO sont tenues de déposer en vertu de la Loi de 1934;

« NRSRO » : une *nationally recognized statistical rating organization* au sens de la Loi de 1934;

« responsable de la conformité » : le responsable de la conformité visé à l'article 11.

2. Interprétation

Le présent règlement ne saurait être interprété de façon à régir le contenu des notes ou la méthode utilisée par l'agence de notation pour les établir.

CHAPITRE 2 DÉSIGNATION DES AGENCES DE NOTATION

3. Demande de désignation

1) L'agence de notation qui demande à devenir agence de notation désignée dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1, dûment rempli.

2) Malgré le paragraphe 1, l'agence de notation qui est une NRSRO peut déposer son dernier Form NRSRO.

3) L'agence de notation qui demande à devenir agence de notation désignée, qui est constituée ou établie dans un territoire étranger et qui n'a pas d'établissement au Canada dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A2, dûment rempli.

4. Participants au marché en Ontario

En Ontario, l'agence de notation désignée est désignée à titre de participant au marché.

CHAPITRE 3 CODE DE CONDUITE

5. Code de conduite

- 1) L'agence de notation désignée établit, maintient et fait respecter un code de conduite.
- 2) Le code de conduite est conforme à chacune des dispositions du code de l'OICV.
- 3) Malgré le paragraphe 2, le code de conduite peut s'écarter d'une ou de plusieurs dispositions du code de l'OICV s'il indique les éléments suivants :
 - a) la façon dont il s'en écarte;
 - b) le moyen par lequel il atteint néanmoins les objectifs visés par la ou les dispositions.

6. Dépôt et publication

- 1) L'agence de notation désignée dépose une copie de son code de conduite et l'affiche, avec toute modification, de manière évidente sur son site Web.
- 2) Toute modification apportée au code de conduite par l'agence de notation désignée est déposée et affichée de manière évidente sur le site Web de l'agence dans les trois jours suivant sa prise d'effet.

7. Dérogations

Le code de conduite précise que l'agence de notation désignée ne peut déroger aux dispositions qui y sont prévues.

CHAPITRE 4 AUTRES OBLIGATIONS MINIMALES

8. Conflits d'intérêts

L'agence de notation désignée ne peut publier ni maintenir de note dans les cas suivants :

- a) l'agence, un analyste du crédit ayant participé à la notation ou une personne responsable de l'approbation de la note a la propriété directe de titres de la personne faisant l'objet de la notation ou détient une participation directe dans celle-ci;
- b) la note concerne une personne avec qui l'agence de notation désignée a des liens ou qui est membre du même groupe qu'elle;
- c) un analyste du crédit ayant participé à la notation ou une personne responsable de l'approbation de la note est un dirigeant ou un administrateur de la personne faisant objet de la notation;
- d) l'agence ou une personne avec qui elle a des liens ou qui est membre du même groupe qu'elle a fait des recommandations à l'émetteur, au placeur ou au promoteur des titres notés à propos de la structure organisationnelle ou juridique, des actifs, des passifs ou des activités de l'émetteur des titres;
- e) la rémunération versée pour la notation a été négociée ou fixée par une personne au sein de l'agence qui a la responsabilité de participer à la notation, ou d'élaborer ou d'approuver les procédures ou les méthodes utilisées pour établir les notes, y compris les modèles qualitatifs et quantitatifs;

f) un analyste du crédit ayant participé à la notation ou à la surveillance de ce processus, ou une personne responsable de l'approbation de la note a reçu des cadeaux, y compris des divertissements, de la part de l'émetteur, du placeur ou du promoteur des titres notés, à l'exception d'articles fournis dans le contexte des activités normales, comme les réunions, dont la valeur totale n'excède pas leur valeur symbolique.

9. Politique sur les conflits d'intérêts

L'agence de notation désignée se dote de politiques et de procédures raisonnablement conçues pour relever et gérer tout conflit d'intérêts survenant relativement à la notation.

10. Politique sur l'information non publique importante

L'agence de notation désignée se dote de politiques et de procédures raisonnablement conçues pour prévenir les événements suivants :

a) la diffusion inappropriée, à l'intérieur ou à l'extérieur de l'agence de notation désignée, d'information non publique importante obtenue à l'occasion de la prestation de services de notation;

b) l'achat ou la vente de titres par une personne au sein de l'agence de notation désignée ayant pris connaissance d'information non publique importante à l'occasion de la prestation de services de notation, ou l'octroi, à cette personne, de tout autre avantage découlant d'une opération sur titres;

c) la diffusion inappropriée, à l'intérieur ou à l'extérieur de l'agence de notation désignée, d'une notation en cours avant que la note soit diffusée sur Internet ou par un autre moyen facilement accessible.

11. Responsable de la conformité

1) L'agence de notation désignée a un responsable de la conformité chargé de contrôler et d'évaluer la conformité de la conduite de l'agence et des personnes physiques agissant pour son compte avec son code de conduite et la législation en valeurs mobilières.

2) Le responsable de la conformité porte dès que possible à la connaissance du conseil d'administration de l'agence de notation désignée, ou l'équivalent, toute situation indiquant que l'agence ou une personne physique agissant pour son compte peut avoir commis un manquement à son code de conduite ou à la législation en valeurs mobilières qui présente l'une des caractéristiques suivantes :

a) il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice à un client ou à ses investisseurs;

b) il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice aux marchés financiers;

c) il s'agit d'un manquement récurrent.

CHAPITRE 5 DOSSIERS

12. Dossiers

1) L'agence de notation désignée tient des dossiers nécessaires pour rendre compte de la conduite de ses activités de notation, de ses transactions commerciales et de ses affaires financières, et tout autre dossier visé par la législation en valeurs mobilières.

2) L'agence de notation désignée conserve les dossiers visés au présent article :

- a) pendant sept ans à compter de la date à laquelle ils sont créés ou reçus;
- b) en lieu sûr et sous une forme durable;
- c) sous une forme permettant de les fournir à l'autorité en valeurs mobilières dans un délai raisonnable.

CHAPITRE 6 OBLIGATIONS DE DÉPÔT ANNUEL

13. Obligations de dépôt annuel

- 1) L'agence de notation désignée dépose le formulaire prévu à l'Annexe 25-101A1, dûment rempli, au plus tard 90 jours après la fin de son dernier exercice.
- 2) Malgré le paragraphe 1, l'agence de notation désignée peut déposer son dernier Form NRSRO au plus tard à la plus rapprochée des dates suivantes :
 - a) 90 jours après la fin de son dernier exercice;
 - b) la date de dépôt du Form NRSRO auprès de la SEC.

CHAPITRE 7 DISPENSES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

14. Dispenses

- 1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions prévues par la dispense.
- 2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.
- 3) Sauf en Ontario, cette dispense est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

15. Date d'entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

**ANNEXE 25-101A1
FORMULAIRE DE DEMANDE ET DE DÉPÔT ANNUEL DE L'AGENCE DE
NOTATION DÉSIGNÉE**

INSTRUCTIONS

- 1) *Les expressions utilisées mais non définies dans le formulaire ont le sens qui leur est attribué dans le règlement.*
- 2) *À moins d'indication contraire, l'information figurant dans le formulaire doit être arrêtée à la date de clôture du dernier exercice du demandeur. Elle doit être à jour de façon à ne pas induire le lecteur en erreur lors du dépôt. Si l'information présentée est arrêtée à une autre date, il faut le préciser dans l'annexe.*
- 3) *Commets une infraction à la législation en valeurs mobilières quiconque présente des renseignements faux ou trompeurs dans le formulaire.*
- 4) *Le demandeur peut demander à l'autorité en valeurs mobilières de prononcer une décision maintenant la confidentialité de certaines parties du formulaire qui contiennent des renseignements privés, notamment d'ordre financier ou personnel. Les autorités en valeurs mobilières étudieront ces demandes et préserveront la confidentialité de ces parties dans la mesure permise par la loi.*
- 5) *Dans le cas du dépôt annuel du présent formulaire, l'expression « demandeur » s'entend de l'agence de notation désignée.*

Rubrique 1 Nom du demandeur

Inscrire le nom du demandeur.

Rubrique 2 Organisation et structure du demandeur

Décrire la structure organisationnelle du demandeur et inclure, s'il y a lieu, un organigramme indiquant la société mère ultime, les sociétés mères intermédiaires, les filiales et les membres importants du groupe du demandeur, le cas échéant, un organigramme indiquant les divisions, services et unités du demandeur, et un organigramme indiquant la structure de sa direction, y compris le responsable de la conformité visé à l'article 11 du règlement.

Rubrique 3 Formulaire de renseignements personnels

Fournir les renseignements prévus à l'Appendice A de la présente annexe pour chaque administrateur et membre de la haute direction du demandeur, ainsi que pour le responsable de la conformité, sauf s'ils ont déjà été fournis.

Rubrique 4 Mode de diffusion des notes

Décrire brièvement le mode par lequel le demandeur rend ses notes facilement accessibles, gratuitement ou moyennant certains frais. Si des frais s'appliquent, fournir un barème ou décrire les prix.

Rubrique 5 Procédures et méthodes

Décrire brièvement les procédures et méthodes de notation, y compris les notations non sollicitées, utilisées par le demandeur. La description doit être suffisamment détaillée pour permettre de comprendre les processus employés par le demandeur pour établir les notes, et porter notamment sur ce qui suit, s'il y a lieu :

- les politiques servant à établir s'il y a lieu de lancer le processus de notation;

- les sources d'information publiques et non publiques utilisées pour établir les notes, dont l'information et les analyses obtenues de tiers fournisseurs;
- si, dans la notation, on se sert ou non d'information relative à des contrôles réalisés sur les actifs sous-jacents ou se rapportant à un titre émis par un portefeuille d'actifs ou dans le cadre d'une opération sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires, et, dans l'affirmative, de quelle manière on le fait;
- les mesures et les modèles quantitatifs et qualitatifs servant à établir les notes, notamment si, dans la notation, on tient compte ou non des évaluations de la qualité des initiateurs des actifs sous-jacents ou se rapportant à un titre émis par un portefeuille d'actifs ou dans le cadre d'une opération sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires, et, dans l'affirmative, de quelle manière on le fait;
- les méthodes utilisées pour traiter les notes des autres agences de notation en vue d'attribuer une note aux titres émis par un portefeuille d'actifs, ou dans le cadre d'une opération sur des titres adossés à des actifs ou à des créances hypothécaires;
- la procédure régissant les relations avec la direction des débiteurs notés et des émetteurs de titres notés;
- la structure et la procédure de vote des comités qui étudient ou approuvent les notes;
- la procédure de communication de la décision de notation aux débiteurs notés ou aux émetteurs des titres notés et d'appel des décisions en suspens ou rendues;
- la procédure de surveillance, de révision et de mise à jour des notes, notamment la fréquence des révisions, si les modèles ou critères utilisés aux fins de la surveillance des notes diffèrent de ceux servant à l'établissement de la note initiale, si les changements apportés aux modèles et critères de notation sont appliqués rétroactivement aux notes déjà attribuées, et si les changements apportés aux modèles et critères de surveillance des notes sont intégrés dans les modèles et critères d'établissement de la note initiale; et la procédure pour retirer une note ou ne plus la maintenir.

Le demandeur peut indiquer sur son site Web où trouver davantage d'information sur les procédures et méthodes.

Rubrique 6 Code de conduite

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie du code de conduite du demandeur.

Rubrique 7 Politiques et procédures relatives à l'information non publique

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des politiques et procédures écrites que le demandeur a établies, maintient et fait respecter afin de prévenir l'usage abusif d'information non publique importante.

Rubrique 8 Politiques et procédures en matière de conflits d'intérêts

Si ce n'est pas déjà fait, joindre une copie des politiques et procédures écrites établies en matière de conflits d'intérêts.

Rubrique 9 Analystes du crédit

Présenter l'information suivante sur les analystes du crédit du demandeur et sur leurs superviseurs :

- le nombre total d'analystes du crédit;

- le nombre total de superviseurs des analystes du crédit;
- une description générale de la qualification minimale requise des analystes du crédit, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail, en établissant, le cas échéant, une distinction entre analyste débutant, intermédiaire et principal;
- une description générale de la qualification minimale requise des superviseurs, notamment le niveau de formation et l'expérience de travail.

Rubrique 10 Responsable de la conformité

Présenter l'information suivante sur le responsable de la conformité du demandeur :

- son nom;
- ses antécédents professionnels;
- ses études postsecondaires;
- s'il travaille à temps plein ou à temps partiel.

Rubrique 11 Détails des produits

S'il y a lieu, présenter l'information relative au total des produits du demandeur pour son dernier exercice :

- les produits tirés des activités d'établissement et de maintien des notes;
- les produits tirés des abonnements;
- les produits tirés de l'octroi de licences ou de droits de publication des notes;
- les produits tirés de tous les autres services et produits offerts par l'agence de notation, avec une description de toute source importante de produits.

Il n'est pas obligatoire de faire vérifier cette information.

Rubrique 12 Utilisateurs des notes

Présenter la liste des plus grands utilisateurs des services de notation du demandeur selon le montant des produits nets gagnés par le demandeur au cours du dernier exercice qui sont attribuables à l'utilisateur. D'abord, établir la liste des 20 émetteurs et abonnés les plus importants en termes de produits nets. Ensuite, ajouter à la liste tout débiteur ou placeur qui, en termes de produits nets au cours du dernier exercice, a égalé ou excédé celui du 20^e émetteur ou abonné le plus important. Établir la liste en ordre décroissant de produits nets et indiquer le montant pour chacun. Pour l'application de la présente rubrique :

- les « produits nets » s'entendent des produits gagnés par le demandeur pour tout type de service ou de produit fourni, lié ou non aux services de notation, déduction faite de toute remise et déduction accordée par le demandeur;
- les « services de notation » s'entendent des services suivants : la notation des titres d'un émetteur, sans égard au fait que l'émetteur, le placeur ou toute autre personne a payé pour ce service, et la communication de notes, de données sur les notes ou d'analyses du crédit à un abonné.

Rubrique 13 États financiers

Joindre une copie des états financiers vérifiés du demandeur, soit un bilan, un état des résultats, un état des flux de trésorerie et un état des variations des capitaux propres, pour chacun des trois derniers exercices. Si le demandeur est une division, une unité ou une filiale d'une société mère, il peut fournir les états financiers consolidés vérifiés de sa société mère.

Rubrique 14 Attestation de vérification

Joindre une attestation du demandeur en la forme suivante :

« Le soussigné a signé le présent formulaire établi conformément à l'Annexe 25-101A1 au nom de [demandeur] et sur son autorisation. Le soussigné déclare, au nom de [demandeur], que les renseignements et les déclarations contenus dans le présent formulaire, y compris les appendices et les documents annexés, lesquels font partie intégrante du présent formulaire, sont exacts.

(Date)

(Nom du demandeur/de la NRSRO)

Par :

(Nom et titre en caractères d'imprimerie)

(Signature) ».

Appendice A de l'Annexe 25-101A1**Autorisation de collecte indirecte, d'utilisation et de communication de renseignements personnels**

À l'occasion du dépôt de documents auquel est tenue l'agence de notation (l'« agence ») en vertu du règlement, il faut remettre le formulaire prévu au Sous-appendice 1, qui contient les renseignements (les « renseignements ») de chaque personne physique à l'égard de laquelle l'agence est tenue de fournir les renseignements visés à la rubrique 3 de l'Annexe 25-101A1. L'agence est tenue, en vertu de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières, de transmettre les renseignements aux agents responsables visés au Sous-appendice 3 auprès desquels l'agence a déposé une demande de désignation.

L'agence confirme que chaque personne physique qui a rempli le formulaire prévu au Sous-appendice 1 :

a) a été avisée par elle :

i) qu'elle a transmis à l'agent responsable les renseignements concernant la personne physique qui figurent au Sous-appendice 1;

ii) que les renseignements sont recueillis indirectement par l'agent responsable en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières ou par la législation provinciale relative aux documents détenus par les organismes publics et à la protection des renseignements personnels;

iii) que les renseignements sont recueillis et utilisés afin de permettre à l'agent responsable d'appliquer la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières, y compris les dispositions qui l'obligent ou l'autorisent à refuser de désigner une agence de notation s'il lui apparaît qu'il serait contraire à l'intérêt public de le faire, ou à révoquer une désignation s'il apparaît dans l'intérêt public de le faire;

iv) des coordonnées de l'agent responsable du territoire intéressé, telles qu'elles figurent au Sous-appendice 3, qui peut répondre aux questions concernant la collecte indirecte des renseignements par l'agent responsable;

b) a lu et compris la politique concernant la collecte de renseignements personnels figurant au Sous-appendice 2;

c) en signant l'attestation et le consentement figurant au Sous-appendice 1, a autorisé la collecte indirecte, l'utilisation et la communication des renseignements par l'agent responsable, conformément au Sous-appendice 2.

Date : _____

Nom de l'agence

Par : _____

Nom

Titre officiel

(Nom de la personne qui signe au nom de l'agence, en caractères d'imprimerie)

Sous-appendice 1

Formulaire de renseignements personnels et autorisation de collecte indirecte, d'utilisation et de communication de renseignements personnels

Le présent formulaire de renseignements personnels et autorisation de collecte indirecte, d'utilisation et de communication de renseignements personnels (le « formulaire ») doit être rempli par chaque personne physique tenue de le faire en vertu de la rubrique 3 de l'Annexe 25-101A1.

Les autorités en valeurs mobilières ne rendent public aucun renseignement figurant sur le présent formulaire.

Instructions générales

Réponse obligatoire à toutes les questions	Vous devez répondre à toutes les questions. La réponse « s.o. » ou « sans objet » ne sera pas acceptée, sauf à la question 1B.
Questions 3 à 6	Veillez cocher (✓) la réponse appropriée. Si vous répondez « OUI » à l'une des questions 3 à 6, vous devez joindre en annexe des renseignements détaillés, notamment les circonstances, les dates pertinentes, le nom des parties visées et l'issue, si vous la connaissez. Toute pièce jointe en annexe doit être paraphée par la personne qui remplit le présent formulaire. Les réponses doivent couvrir toutes les périodes.

MISE EN GARDE

La personne qui fait une fausse déclaration commet une infraction à la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières. Des mesures peuvent être prises pour vérifier les réponses que vous avez fournies dans le présent formulaire, notamment la vérification des renseignements relatifs au casier judiciaire.

DÉFINITIONS

Une « autorité en valeurs mobilières » s'entend d'un organisme créé par une loi, dans un territoire ou un territoire étranger, en vue de l'administration de la loi, des règlements et des instructions en matière de valeurs mobilières (par exemple, une commission de valeurs mobilières), mais ne comprend pas une bourse ni un autre organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel.

Une « infraction » comprend :

- a) une infraction punissable sur déclaration de culpabilité par procédure sommaire ou d'un acte criminel aux termes du Code criminel (Canada);
- b) une infraction quasi criminelle (par exemple aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada), de la Loi sur l'immigration et la protection des réfugiés (Canada) ou de la législation sur l'impôt, l'immigration, les stupéfiants, les armes à feu, le blanchiment d'argent ou les valeurs mobilières de tout territoire);
- c) un délit ou acte délictueux grave aux termes de la législation pénale des États-Unis d'Amérique ou de tout État ou territoire de ce pays;
- d) une infraction aux termes de la législation pénale de tout territoire étranger.

NOTE : Si une réhabilitation aux termes de la Loi sur le casier judiciaire (Canada) vous a été accordée et qu'elle n'a pas été révoquée, vous êtes tenu d'indiquer l'infraction ayant fait l'objet de la réhabilitation dans le présent formulaire. Dans ce cas :

a) vous devez fournir la réponse suivante : « Oui, réhabilitation accordée le (date), »;

b) vous devez fournir, en annexe au présent formulaire, tous les renseignements nécessaires.

Un « organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel » s'entend :

- a) d'une bourse de valeurs, de marchandises, de contrats à terme ou d'options;
- b) d'une association de courtiers en placement, en valeurs mobilières, en épargne collective, en marchandises ou en contrats à terme;
- c) d'une association de conseillers en placement ou de gestionnaires de portefeuille;
- d) d'une association d'autres professionnels (par exemple, d'avocats, d'experts-comptables ou d'ingénieurs);
- e) de tout autre groupe, de toute autre institution ou de tout autre organisme d'autoréglementation, reconnu par une autorité de réglementation des valeurs mobilières, qui est responsable de l'application de règles, de mesures disciplinaires ou de codes, aux termes de toute loi applicable, ou considéré comme un organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel dans un autre pays.

Une « procédure » s'entend :

- a) d'une procédure au civil ou au criminel ou d'une enquête devant un tribunal judiciaire;
- b) d'une procédure devant un arbitre ou une personne ou un groupe de personnes autorisées en vertu de la loi à mener une enquête et à recevoir des dépositions sous serment sur l'affaire;
- c) d'une procédure devant un tribunal administratif dans l'exercice d'un pouvoir légal de décision, dans le cadre de laquelle le tribunal est tenu par la loi de tenir une audience ou de donner aux parties intéressées l'occasion de se faire entendre avant de prendre une décision;
- d) d'une procédure devant un organisme d'autoréglementation autorisé en vertu de la loi à réglementer les opérations et les normes de pratique et la conduite des affaires de ses membres et de leurs représentants, dans le cadre de laquelle l'organisme d'autoréglementation est tenu, conformément à ses règlements ou à ses règles, de tenir une audience ou de donner aux parties intéressées l'occasion de se faire entendre avant de prendre une décision, mais ne s'applique pas à une procédure dans le cadre de laquelle une ou plusieurs personnes sont tenues de mener une enquête et de présenter un rapport, avec ou sans recommandation, si ce rapport a pour but d'informer ou de conseiller la personne à laquelle il s'adresse et qu'il ne lie ni ne restreint aucunement cette personne dans toute décision qu'elle peut être autorisée à prendre.

1. IDENTIFICATION DE LA PERSONNE QUI REMPLIT LE FORMULAIRE**A.**

NOM	PRÉNOM(S)	SECOND(S) PRÉNOM(S) (s'il n'y en a pas, le préciser)		
NOM(S) LE(S) PLUS USITÉ(S)				
NOM DE L'AGENCE				
Poste actuel au sein de l'agence – cocher tous les postes pertinents	<input checked="" type="checkbox"/>	Fournir la date de nomination ou d'élection		
		Jour	Mois	Année
Administrateur				
Dirigeant				
Autre				

B.

Indiquez les noms légaux, autres que le nom indiqué à la question 1A ci-dessus, ainsi que les noms ou les surnoms sous lesquels vous avez exploité une entreprise ou êtes connu, y compris les renseignements pertinents touchant un changement de nom résultant d'un mariage, d'un divorce, d'une ordonnance judiciaire ou d'une autre procédure. Joindre une liste distincte au besoin.	DE		À	
	MM	AA	MM	AA

C.

Sexe		Date de naissance			Lieu de naissance		
Masculin		Jour	Mois	Année	Ville	Province/État	Pays
Féminin							

D.

ÉTAT CIVIL	NOM COMPLET DU CONJOINT– y compris du conjoint de fait	PROFESSION DU CONJOINT

E.

NUMÉROS DE TÉLÉPHONE ET DE TÉLÉCOPIEUR ET ADRESSE COURRIEL			
RÉSIDENCE	()	TÉLÉCOPIEUR	()
TRAVAIL	()	COURRIEL	

F.

ADRESSE RÉSIDENTIELLE – Indiquez votre adresse résidentielle actuelle. N ^o ET RUE, VILLE, PROVINCE/ÉTAT, PAYS ET CODE POSTAL

2. CITOYENNETÉ

	OUI	NON
<i>i)</i> Êtes-vous citoyen canadien?		
<i>ii)</i> Êtes-vous citoyen d'un autre pays que le Canada?		
<i>iii)</i> Si vous avez répondu « OUI » à la question 2(ii), indiquez le nom du ou des pays :		

3. INFRACTIONS

Si vous répondez « OUI » à l'une des questions de la présente partie, vous <u>devez</u> joindre des renseignements détaillés.	OUI	NON
A. Avez-vous déjà plaidé coupable à une accusation pour une infraction ou avez-vous été reconnu coupable d'une infraction?		
B. Faites-vous l'objet d'une inculpation, d'un acte d'accusation ou d'une procédure en cours relativement à une infraction?		
C. À votre connaissance, êtes-vous ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant ou promoteur d'un émetteur, ou initié à l'égard de celui-ci ou personne participant au contrôle de celui-ci dans un territoire ou un territoire étranger, alors que l'émetteur :		
<i>i)</i> a plaidé coupable à une accusation ou été reconnu coupable d'une infraction?		
<i>ii)</i> fait l'objet d'une inculpation, d'un acte d'accusation ou d'une procédure en cours relativement à une infraction?		

4. FAILLITES

Si vous répondez « OUI » à l'une des questions de la présente partie, vous devez joindre des renseignements détaillés ainsi qu'une copie de toute libération ou autre document applicable.	OUI	NON
A. Au cours des 10 dernières années , dans un territoire ou un territoire étranger, avez-vous fait l'objet d'une requête de mise en faillite, fait une cession volontaire de vos biens, présenté une proposition aux termes d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet d'une procédure, d'un arrangement ou d'un concordat avec des créanciers, ou encore un séquestre, un séquestre gérant ou un syndic de faillite a-t-il été nommé pour gérer votre actif?		
B. À l'heure actuelle, êtes-vous un failli non libéré?		
C. À votre connaissance, êtes-vous ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant ou promoteur d'un émetteur, ou initié à l'égard de celui-ci ou personne participant au contrôle de celui-ci, dans un territoire ou un territoire étranger, au moment des événements suivants, ou pendant les 12 mois précédant ces événements :		
<i>i)</i> l'émetteur a déposé une requête de mise en faillite, fait une cession volontaire de ses biens, présenté une proposition aux termes d'une loi sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet d'une procédure, d'un arrangement ou d'un concordat avec des créanciers, ou encore un séquestre, un séquestre gérant ou un syndic de faillite a été nommé pour gérer ses éléments d'actif?		
<i>ii)</i> l'émetteur est actuellement un failli non libéré?		

5. PROCÉDURES – Si vous répondez « OUI » à l'une des questions de la présente partie, vous devez joindre des renseignements détaillés.

	OUI	NON
A. PROCÉDURES EN COURS ENGAGÉES PAR UNE AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES OU UN ORGANISME D'AUTORÉGLEMENTATION OU ORDRE PROFESSIONNEL. Faites-vous actuellement l'objet, dans un territoire ou un territoire étranger, de ce qui suit :		
<i>i)</i> un avis d'audience ou un avis similaire délivré par une autorité en valeurs mobilières?		
<i>ii)</i> une procédure ou, à votre connaissance, une enquête engagée par une bourse ou un autre organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel?		
<i>iii)</i> des discussions ou des négociations en vue d'un règlement quelconque avec une autorité en valeurs mobilières ou un organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel?		

	OUI	NON
B. PROCÉDURES ANTÉRIEURES ENGAGÉES PAR UNE AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES OU UN ORGANISME D'AUTORÉGLÉMENTATION OU ORDRE PROFESSIONNEL. Avez-vous déjà fait l'objet de ce qui suit :		
<i>i)</i> une réprimande, une suspension, une amende, une sanction administrative ou une autre mesure disciplinaire de quelque nature que ce soit de la part d'une autorité en valeurs mobilières ou d'un organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel dans un territoire ou un territoire étranger?		
<i>ii)</i> une annulation, un refus, une restriction ou une suspension d'inscription ou de permis vous autorisant à négocier des titres, des contrats de change ou des contrats à terme standardisés sur marchandises, des biens immeubles, de l'assurance ou des titres d'organismes de placement collectif?		
<i>iii)</i> une interdiction d'agir à titre d'administrateur ou de dirigeant d'un émetteur assujéti ou une incapacité à exercer ces fonctions aux termes d'une loi, notamment une loi sur les valeurs mobilières ou sur les sociétés?		
<i>iv)</i> une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs ou une ordonnance similaire ou une ordonnance vous refusant le droit de vous prévaloir d'une dispense de prospectus ou d'inscription prévue par la loi?		
<i>v)</i> toute autre procédure, de quelque nature que ce soit, intentée contre vous?		
C. RÈGLEMENTS AMIABLES		
Avez-vous déjà conclu un règlement amiable avec une autorité en valeurs mobilières, un organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel, un procureur général ou un représentant officiel ou organisme similaire, dans un territoire ou un territoire étranger, dans le cadre d'une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres, sur contrats de change ou sur contrats à terme standardisés sur marchandises sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou de conduite similaire, ou un autre règlement amiable se rapportant à une autre violation de la législation en valeurs mobilières d'un territoire ou d'un territoire étranger ou des règles d'un organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel?		
D. À votre connaissance, êtes-vous actuellement ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant, ou promoteur d'un émetteur ou initié à l'égard de celui-ci ou personne participant au contrôle de celui-ci au moment d'événements, dans un territoire ou un territoire étranger, en conséquence desquels une autorité en valeurs mobilières ou un organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel :		
<i>i)</i> a refusé, restreint, suspendu ou annulé l'inscription ou le permis d'un émetteur l'autorisant à négocier des titres, des contrats de change ou des contrats à terme standardisés sur marchandises, ou à vendre des biens immeubles, de l'assurance ou des titres d'organismes de placement collectif?		

<i>ii)</i> a rendu une ordonnance d'interdiction d'opérations sur valeurs ou une ordonnance similaire ou a imposé une sanction administrative de quelque nature que ce soit contre l'émetteur, autre qu'une ordonnance résultant de son omission de déposer des états financiers qui a été révoquée dans les 30 jours suivants?		
<i>iii)</i> a refusé de viser un prospectus ou un autre document de placement, ou refusé une demande d'inscription ou de cotation ou une demande similaire, ou rendu une ordonnance refusant à l'émetteur le droit de se prévaloir d'une dispense de prospectus ou d'inscription prévue par la loi?		
<i>iv)</i> a délivré un avis d'audience, un avis relatif à une procédure ou un avis similaire contre l'émetteur?		
<i>v)</i> a engagé toute autre procédure, de quelque nature que ce soit, contre l'émetteur, y compris un arrêt ou une suspension d'opérations ou la radiation de l'émetteur (autrement que dans le cours normal des activités aux fins de la diffusion appropriée d'information, notamment dans le cas d'une prise de contrôle inversée, d'une inscription déguisée ou d'une opération similaire)?		
<i>vi)</i> a conclu un règlement amiable avec l'émetteur dans le cadre d'une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres, sur contrats de change ou sur contrats à terme standardisés sur marchandises sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou de conduite similaire, ou un autre règlement amiable se rapportant à une autre violation de la législation en valeurs mobilières d'un territoire ou d'un territoire étranger ou des règles d'un organisme d'autoréglementation ou ordre professionnel?		

6. PROCÉDURES CIVILES – Si vous répondez « OUI » à l'une des questions de la présente partie, vous devez joindre des renseignements détaillés.

	Oui	Non
A. JUGEMENT, SAISIE-ARRÊT ET INJONCTIONS Un tribunal d'un territoire ou d'un territoire étranger a-t-il :		
<i>i)</i> rendu un jugement, ordonné une saisie-arrêt, accordé une injonction ou prononcé une interdiction similaire contre vous (sur consentement ou autrement), dans le cadre d'une poursuite fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou d'allégations de conduite similaire?		
<i>ii)</i> rendu un jugement, ordonné une saisie-arrêt, accordé une injonction ou prononcé une interdiction similaire contre un émetteur (sur consentement ou autrement), dont vous êtes actuellement ou avez été administrateur, dirigeant ou promoteur, ou à l'égard de qui vous êtes actuellement ou avez été initié ou personne participant au contrôle, dans le cadre d'une poursuite fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire de fraude, de vol, de tromperie, de présentation d'informations fausses ou trompeuses, de complot, d'abus de confiance, de		

manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou d'allégations de conduite similaire?		
B. POURSUITES EN COURS		
<i>i)</i> Faites-vous actuellement l'objet, dans un territoire ou un territoire étranger, d'une poursuite fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou d'allégations de conduite similaire?		
<i>ii)</i> À votre connaissance, êtes-vous actuellement ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant, promoteur d'un émetteur ou initié ou personne participant au contrôle à l'égard d'un émetteur qui fait actuellement l'objet, dans un territoire ou un territoire étranger, d'une poursuite civile fondée, en totalité ou en partie, sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou d'allégations de conduite similaire?		
C. RÈGLEMENT AMIABLE		
<i>i)</i> Avez-vous déjà conclu un règlement amiable, dans un territoire ou un territoire étranger, dans le cadre d'une poursuite civile fondée sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou d'allégations de conduite similaire?		
<i>ii)</i> À votre connaissance, êtes-vous actuellement ou avez-vous déjà été administrateur, dirigeant ou promoteur, ou initié ou personne participant au contrôle à l'égard d'un émetteur ayant conclu un règlement amiable dans un territoire ou un territoire étranger dans le cadre d'une poursuite civile fondée sur une affaire, réelle ou présumée, de fraude, de vol, de tromperie, d'information fausse ou trompeuse, de complot, d'abus de confiance, de manquement à une obligation fiduciaire, de délit d'initié, d'opérations sur titres sans inscription à titre de courtier, de placements illégaux, d'omission de déclarer des faits ou des changements importants ou d'allégations de conduite similaire ?		

ATTESTATION ET CONSENTEMENT

Je soussigné, _____ atteste que :
(Nom de la personne, en caractères d'imprimerie)

a) J'ai lu et compris les questions, avertissements, attestations et consentements contenus dans le formulaire, les réponses que j'ai faites aux questions qu'il contient et dans les pièces qui y sont jointes sont véridiques et exactes, sauf là où il est indiqué que ces renseignements sont fondés sur la connaissance que j'en ai, auquel cas je crois que les réponses sont véridiques.

b) J'ai lu et compris la politique concernant la collecte de renseignements personnels qui figure au Sous-appendice 2 des présentes (la « politique de collecte de renseignements personnels »).

c) Je consens à la collecte, à l'utilisation et à la communication des renseignements fournis dans le formulaire et à la collecte, à l'utilisation et à la communication d'autres renseignements personnels conformément à la politique de collecte de renseignements personnels.

d) Je comprends que je fournis le formulaire à un agent responsable figurant au Sous-appendice 3 des présentes et que je suis assujéti à la compétence de cet agent responsable, et que le fait de fournir une information fausse ou trompeuse à cet agent responsable constitue une contravention à la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières.

Date

Signature de la personne qui remplit le formulaire

Sous-appendice 2

Politique concernant la collecte de renseignements personnels

Les agents responsables indiqués au Sous-appendice 3, Agents responsables, recueillent les renseignements personnels indiqués au Sous-appendice 1, Formulaire de renseignements personnels et autorisation de collecte indirecte, d'utilisation et de communication de renseignements personnels, en vertu des pouvoirs qui leur sont conférés par la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières. Conformément à la législation en valeurs mobilières, ils ne rendent public aucun renseignement fourni en vertu du Sous-appendice 1.

Les agents responsables recueillent les renseignements indiqués au Sous-appendice 1 aux fins de l'application de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières, y compris les dispositions qui les obligent ou les autorisent à refuser de désigner une agence de notation s'il leur apparaît qu'il serait contraire à l'intérêt public de le faire, ou à révoquer une désignation s'il apparaît dans l'intérêt public de le faire;

Vous comprenez qu'en signant l'attestation et le consentement figurant au Sous-appendice 1, vous consentez à ce que l'agence fournisse les renseignements personnels donnés au Sous-appendice 1 (les « renseignements ») aux agents responsables et à ce que ceux-ci utilisent les renseignements ainsi que toute autre information nécessaire à l'application de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières, ce qui peut donner lieu à la collecte et à l'utilisation d'information provenant d'organismes d'application de la loi, d'autres autorités de réglementation publiques ou non publiques, d'organismes d'autoréglementation, de bourses et de systèmes de cotation et de déclaration d'opérations, pour vérifier vos antécédents, contrôler les renseignements, mener des enquêtes et prendre les mesures d'application nécessaires au respect de la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières.

Vous comprenez que l'agence est tenue de fournir les renseignements aux agents responsables parce qu'elle a déposé une demande de désignation conformément à la législation provinciale et territoriale en valeurs mobilières. Vous comprenez également que vous avez le droit d'être informé de l'existence de tous les renseignements nominatifs que tiennent à votre sujet les agents responsables, d'en obtenir communication et de demander qu'ils soient corrigés, sous réserve des dispositions applicables des lois sur l'accès à l'information et la protection des renseignements personnels en vigueur dans chaque province et territoire.

Vous comprenez et convenez également que les renseignements recueillis par les agents responsables peuvent, conformément à la loi, être communiqués et utilisés aux fins susmentionnées. Les agents responsables peuvent également avoir recours à des tiers pour traiter les renseignements. Le cas échéant, les tiers seront sélectionnés soigneusement et devront se conformer aux restrictions à l'utilisation indiquées ci-dessus ainsi qu'aux lois provinciales et fédérales sur la protection des renseignements personnels.

Mise en garde : Commet une infraction quiconque présente de l'information qui, au moment et eu égard aux circonstances de sa présentation, est fautive ou trompeuse sur un point important.

Questions

Vous pouvez adresser vos questions sur la collecte, l'utilisation et la communication des renseignements personnels à l'agent responsable du territoire dans lequel ces renseignements sont déposés, à l'adresse et au numéro de téléphone figurant au Sous-appendice 3.

Sous-annexe 3**Agents responsables**

Territoire intéressé	Agent responsable
Alberta	Securities Review Officer Alberta Securities Commission Suite 400 300 - 5th Avenue S.W. Calgary (Alberta) T2P 3C4 Téléphone : 403-297-6454 Courriel : inquiries@seccom.ab.ca www.albertasecurities.com
Colombie-Britannique	Review Officer British Columbia Securities Commission P.O. Box 10142 Pacific Centre 701 West Georgia Street Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1L2 Téléphone : 604-899-6854 Sans frais en Colombie-Britannique et en Alberta : 1 800-373-6393 Courriel : inquiries@bcsc.bc.ca www.bcsc.bc.ca
Île-du-Prince-Édouard	Deputy Registrar, Securities Division Shaw Building 95 Rochford Street, P.O. Box 2000, 4th Floor Charlottetown (Île-du-Prince-Édouard) C1A 7N8 Téléphone : 902-368-4550 www.gov.pe.ca/securities
Manitoba	Le Directeur Financement des entreprises Commission des valeurs mobilières du Manitoba 500 - 400 St. Mary Avenue Winnipeg (Manitoba) R3C 4K5 Téléphone : 204-945-2548 Courriel : securities@gov.mb.ca www.msc.gov.mb.ca
Nouveau-Brunswick	Directeur des affaires réglementaires et chef des finances Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick 85, rue Charlotte, bureau 300 Saint John (Nouveau-Brunswick) E2L 2J2 Téléphone : 506-658-3060 Télécopieur : 506-658-3059 Courriel : information@nbsc-cvmnb.ca
Nouvelle-Écosse	Deputy Director, Compliance and Enforcement Nova Scotia Securities Commission P.O. Box 458 Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 2P8 Téléphone : 902-424-5354 www.gov.ns.ca/nssc

Nunavut	Gouvernement du Nunavut Legal Registries Division P.O. Box 1000 – Station 570 Iqaluit (Nunavut) X0A 0H0 Téléphone : 867-975-6590
Ontario	Administrative Assistant to the Director of Corporate Finance Commission des valeurs mobilières de l'Ontario 19th Floor, 20 Queen Street West Toronto (Ontario) M5H 2S8 Téléphone : 416-597-0681 Courriel : inquiries@osc.gov.on.ca www.osc.gov.on.ca
Québec	Autorité des marchés financiers 800, square Victoria, 22 ^e étage C.P. 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 À l'attention du responsable de l'accès à l'information Téléphone : 514-395-0337 Sans frais au Québec : 1 877-525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Director Saskatchewan Financial Services Commission Suite 601, 1919 Saskatchewan Drive Regina (Saskatchewan) S4P 4H2 Téléphone : 306-787-5842 www.sfsc.gov.sk.ca
Terre-Neuve-et-Labrador	Director of Securities Department of Government Services and Lands P.O. Box 8700 West Block, 2 nd Floor, Confederation Building St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) A1B 4J6 Téléphone : 709-729-4189 www.gov.nf.ca/gsl/cca/s
Territoires du Nord-Ouest	Registraire des valeurs mobilières Ministère de la Justice Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest C.P. 1320 Yellowknife (Territoires du Nord-Ouest) X1A 2L9 Téléphone : 867-873-7490 www.justice.gov.nt.ca/SecuritiesRegistry/SecuritiesRegistry.html
Yukon	Registraire des valeurs mobilières Ministère de la Justice Andrew A. Philipsen Law Centre 2130 - 2nd Avenue, 3rd Floor Whitehorse (Yukon) Y1A 5H6 Téléphone : 867-667-5005

ANNEXE 25-101A2**ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DÉSIGNATION D'UN MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION**

1. Nom de l'agence de notation (l'« agence ») :

2. Territoire de constitution, ou équivalent, de l'agence :

3. Adresse de l'établissement principal de l'agence :

4. Nom du mandataire aux fins de signification (le « mandataire ») :

5. Adresse du mandataire aux fins de signification au Canada (il peut s'agir d'une adresse quelconque au Canada) :

6. L'agence désigne et nomme le mandataire à l'adresse indiquée ci-dessus comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, quasi criminelle ou autre (l'« instance ») découlant soit de la publication ou du maintien de notes, soit des obligations de l'agence en qualité d'agence de notation désignée, et renonce irrévocablement à tout droit d'invoquer en défense dans une instance quelconque l'incompétence à intenter l'instance.

7. L'agence accepte irrévocablement et sans réserve la compétence non exclusive, dans toute instance découlant soit de la publication ou du maintien de notes, soit des obligations de l'agence en qualité d'agence de notation désignée :

a) des tribunaux judiciaires et administratifs de chacune des provinces [et de chacun des territoires] du Canada dans [lesquelles/lesquels] elle est une agence de notation désignée;

b) de toute instance administrative dans chacune de ces provinces [et dans chacun de ces territoires].

8. L'agence s'engage à déposer un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification établi conformément à la présente annexe au moins 30 jours avant l'expiration du présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification, pendant six ans après avoir cessé d'être une agence de notation désignée dans une province ou un territoire du Canada.

9. L'agence s'engage à déposer une version modifiée du présent acte au moins 30 jours avant tout changement de nom ou d'adresse du mandataire, pendant six ans après avoir cessé d'être une agence de notation désignée dans une province ou un territoire du Canada.

10. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois [de/du] [indiquer la province ou le territoire dans lequel se trouve l'adresse du mandataire] et s'interprète conformément à ces lois.

Signature de l'agence de notation

Date

Nom et titre du signataire autorisé de l'agence de notation (en caractères d'imprimerie)

MANDATAIRE

Je soussigné accepte la désignation comme mandataire aux fins de signification de [indiquer le nom de l'agence] conformément aux modalités de l'acte ci-dessus.

Signature du mandataire

Date

Nom et titre du signataire autorisé et, si le mandataire n'est pas une personne physique, son titre (en caractères d'imprimerie)

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 25-101 SUR LES AGENCES DE NOTATION DÉSIGNÉES**CHAPITRE 1 INTRODUCTION****Introduction**

Le *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées* (le « règlement ») institue un régime de réglementation des valeurs mobilières pour les agences de notation. La présente instruction générale présente le point de vue des autorités en valeurs mobilières du Canada sur diverses questions relatives au règlement.

Champ d'application

Le règlement ne saurait être interprété de façon à régir le contenu des notes ou la méthode utilisée par l'agence de notation pour les établir.

CHAPITRE 2 DÉSIGNATION DES AGENCES DE NOTATION**Article 3 Obligations relatives aux demandes et renseignements supplémentaires**

L'article 3 du règlement prévoit les documents à fournir en vue d'une demande de désignation. Pour évaluer adéquatement une demande, il est possible que les autorités en valeurs mobilières requièrent des renseignements et des documents supplémentaires et un accès élargi aux dossiers. S'il n'est pas fait droit à la requête, la demande pourrait être refusée ou son traitement pourrait être retardé.

CHAPITRE 3 CODE DE CONDUITE**Écarts par rapport au code de l'OICV**

Bien que le code de conduite de l'agence de notation désignée puisse s'écarter des dispositions du code de l'OICV, l'article 7 du règlement prévoit que le code de conduite doit notamment préciser que l'agence de notation ne peut déroger à son code. Cet article vise à ce que le comportement et la conduite énoncés publiquement dans un code de conduite reflète le comportement et la conduite adoptés au sein de l'agence de notation désignée.

CHAPITRE 4 AUTRES OBLIGATIONS MINIMALES**Article 8 Conflits d'intérêts**

La liste des conflits d'intérêts interdits prévue à l'article 8 du règlement ne saurait être exhaustive ni remplacer l'obligation, pour l'agence de notation désignée, de respecter son code de conduite, lequel doit prendre en compte les diverses dispositions du code de l'OICV en matière de conflits d'intérêts.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 11-102 SUR LE RÉGIME DE PASSEPORT

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c.V-1.1, a. 331.1, par. 33.7° et 34°; L.Q. 2009, c. 58, a. 138)

1. Le Règlement 11-102 sur le régime de passeport est modifié par l'insertion, après l'article 4A.10, de ce qui suit :

« PARTIE 4B DEMANDE POUR DEVENIR AGENCE DE NOTATION DÉSIGNÉE

« 4B.1. Territoire déterminé

Pour l'application de la présente partie, les territoires déterminés sont la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, la Nouvelle-Écosse et le Nouveau-Brunswick.

« 4B.2. Autorité principale – dispositions générales

L'autorité principale pour la demande d'une agence de notation pour devenir agence de notation désignée est, selon le cas, la suivante :

a) l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel le siège de l'agence de notation est situé;

b) si le siège de l'agence de notation n'est pas situé dans un territoire du Canada, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire dans lequel la succursale principale de l'agence de notation est située;

c) dans le cas où ni le siège ni aucune succursale de l'agence de notation ne sont situés dans un territoire du Canada, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire avec lequel l'agence de notation a le rattachement le plus significatif.

« 4B.3. Autorité principale – siège non situé dans un territoire déterminé

Si le territoire visé à l'article 4B.2 n'est pas un territoire déterminé, l'autorité principale pour la demande est l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire déterminé avec lequel l'agence de notation a le rattachement le plus significatif.

« 4B.4. Autorité principale – désignation non souhaitée dans le territoire principal

Si une agence de notation ne souhaite pas devenir agence de notation désignée dans le territoire de l'autorité principale établie conformément à l'article 4B.2 ou 4B.3, selon le cas, l'autorité principale pour la désignation est l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire déterminé qui réunit les conditions suivantes :

a) il est celui dans lequel l'agence de notation souhaite obtenir la désignation;

b) il est celui avec lequel l'agence de notation a le rattachement le plus significatif.

« 4B.5. Changement discrétionnaire d'autorité principale pour la demande de désignation

Malgré les articles 4B.2, 4B.3 et 4B.4, si une agence de notation reçoit d'une autorité en valeurs mobilières ou d'un agent responsable un avis écrit lui indiquant une autorité principale pour sa demande, l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable indiqué dans l'avis est l'autorité principale pour la désignation.

« 4B.6. Désignation réputée de l'agence de notation

1) L'agence de notation qui demande, dans le territoire principal, à devenir agence de notation désignée est réputée agence de notation désignée dans le territoire intéressé lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) le territoire intéressé n'est pas le territoire principal pour la demande;

b) l'autorité principale pour la demande a désigné l'agence de notation et la désignation est valide;

c) l'agence de notation qui a demandé la désignation avise l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable qu'elle compte se prévaloir du présent paragraphe à l'égard de la désignation dans le territoire intéressé;

d) l'agence de notation respecte les conditions, restrictions ou obligations imposées par l'autorité principale comme si elles étaient imposées dans le territoire intéressé.

2) Pour l'application du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1, l'agence de notation peut donner l'avis à l'autorité principale. ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o et 6^o)

1. L'Annexe 41-101A1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifiée par le remplacement de la rubrique 10.9 par la suivante :

« 10.9. Notations

1) Si l'émetteur a reçu, à sa demande, une note, ou s'il sait qu'il a reçu tout autre type de notation, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation pour des titres en circulation et que ces notations sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

- a) chaque notation;
- b) le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations visées au paragraphe a);
- c) une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation dans son système de classification général;
- d) un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;
- e) tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;
- f) une déclaration selon laquelle une note ou une note de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;
- g) toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance de l'émetteur, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou retirer une notation déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser séparément les sommes versées pour les éléments suivants :

- a) la notation;
- b) tout autre service fourni à l'émetteur par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation. S'agissant par exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au

moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la présente rubrique. ».

2. L'Annexe 41-101A2 de ce règlement est modifiée par le remplacement de la rubrique 21.8 par la suivante :

« 21.8. Notations

1) Si le fonds d'investissement a reçu, à sa demande, une note, ou s'il sait qu'il a reçu tout autre type de notation, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation pour des titres en circulation et que ces notations sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

a) chaque notation;

b) le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations visées au paragraphe *a*;

c) une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation dans son système de classification général;

d) un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;

e) tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;

f) une déclaration selon laquelle une note ou une note de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;

g) toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance du fond d'investissement, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou retirer une notation déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser séparément les sommes versées pour les éléments suivants :

a) la notation;

b) tout autre service fourni au fonds d'investissement par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation. S'agissant par exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la présente rubrique. ».

6. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

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

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o et 6^o)

1. L'Annexe 44-101A1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifiée par le remplacement de la rubrique 7.9 par la suivante :

« 7.9. Notations

1) Si l'émetteur a reçu, à sa demande, une note, ou s'il sait qu'il a reçu tout autre type de notation, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, d'une ou plusieurs agences de notation pour des titres en circulation et que ces notations sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

- a) chaque notation;
- b) le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations visées au paragraphe a);
- c) une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation dans son système de classification général;
- d) un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;
- e) tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;
- f) une déclaration selon laquelle une note ou une note de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;
- g) toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance de l'émetteur, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou retirer une notation déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser séparément les sommes versées pour les éléments suivants :

- a) la notation;
- b) tout autre service fourni à l'émetteur par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation. S'agissant par exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la présente rubrique. ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

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

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1^o et 20^o)

1. L'Annexe 51-102A2 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue est modifiée par le remplacement de la rubrique 7.3 par la suivante :

« 7.3. Notations

1) Si une note a été demandée et obtenue, ou si la société sait qu'une autre notation, y compris une note de stabilité ou une note provisoire, a été donnée à ses titres en circulation par une ou plusieurs agences de notation, et que ces notations sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

- a) chaque notation;
- b) le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations visées au sous-paragraphe a);
- c) une définition ou une description de la catégorie dans laquelle chaque agence de notation a classé les titres et le rang relatif de chaque notation dans son système de classification général;
- d) un exposé des éléments de notation et, le cas échéant, des caractéristiques des titres qui ne sont pas prises en compte dans la notation;
- e) tout facteur relatif aux titres qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;
- f) une déclaration selon laquelle une note ou une note de stabilité ne vaut pas recommandation d'achat, de vente ni de maintien des positions et que l'agence de notation qui l'a donnée peut la réviser ou la retirer en tout temps;
- g) toute annonce faite par une agence de notation, ou devant l'être à la connaissance de l'émetteur, selon laquelle elle examine ou entend réviser ou retirer une notation déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

2) Si des sommes ont été versées à une agence de notation ayant donné une notation visée au paragraphe 1 ou le seront vraisemblablement, l'indiquer et préciser séparément les sommes versées pour les éléments suivants :

- a) la notation;
- b) tout autre service fourni à la société par l'agence au cours des deux dernières années.

INSTRUCTIONS

Il se peut que l'agence de notation n'ait pas tenu compte de certains facteurs relatifs à un titre pour donner une notation. S'agissant par exemple de dérivés réglés en numéraire, d'autres facteurs que la solvabilité de l'émetteur, comme la continuité de l'élément sous-jacent ou la volatilité du cours, de la valeur ou du niveau de celui-ci, peuvent ressortir de l'analyse à l'appui de la notation. Plutôt que d'en tenir compte pour établir la notation en tant que telle, une agence de notation peut décrire ces facteurs au moyen d'un symbole ou d'une autre annotation l'accompagnant. Ces facteurs doivent être expliqués en réponse à la rubrique 7.3. ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

INSTRUCTION GÉNÉRALE 11-205 RELATIVE AU TRAITEMENT DES DEMANDES DE DÉSIGNATION DES AGENCES DE NOTATION DANS PLUSIEURS TERRITOIRES

CHAPITRE 1 CHAMP D'APPLICATION

1. Champ d'application

La présente instruction générale décrit les procédures de dépôt et d'examen des demandes visant à devenir agence de notation désignée dans plusieurs territoires du Canada.

CHAPITRE 2 DÉFINITIONS

2. Définitions

Dans la présente instruction générale, on entend par :

« AMF » : l'autorité au Québec;

« autorité » : toute autorité en valeurs mobilières ou tout agent responsable;

« autorité sous le régime de passeport » : toute autorité ayant pris le Règlement 11-102;

« CVMO » : l'autorité en Ontario;

« demande » : toute demande visant à devenir agence de notation désignée;

« demande sous le régime de passeport » : toute demande visée à l'article 5;

« demande sous régime double » : toute demande visée à l'article 6;

« déposant » :

a) la personne qui dépose une demande;

b) tout mandataire de la personne visée au paragraphe a);

« examen sous régime double » : l'examen d'une demande sous régime double en application de la présente instruction générale;

« Règlement 11-102 » : le *Règlement 11-102 sur le régime de passeport*;

« Règlement 25-101 » : le *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées*;

« territoire de notification » : tout territoire sous le régime de passeport à l'égard duquel le déposant a donné l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102;

« territoire sous le régime de passeport » : le territoire d'une autorité sous le régime de passeport.

3. Définitions supplémentaires

Les expressions employées dans la présente instruction générale et définies par le Règlement 11-102, le *Règlement 14-101 sur les définitions* et le Règlement 25-101 s'entendent au sens défini dans ces règlements.

CHAPITRE 3 SURVOL, AUTORITÉ PRINCIPALE ET PRINCIPES GÉNÉRAUX

4. Survol

La présente instruction générale s'applique à toute demande. Voici les types de demandes :

a) L'autorité principale est une autorité sous le régime de passeport et le déposant ne souhaite pas obtenir la désignation en Ontario; il s'agit d'une « demande sous le régime de passeport »;

b) L'autorité principale est la CVMO et le déposant souhaite également obtenir la désignation dans un territoire sous le régime de passeport; il s'agit également d'une « demande sous le régime de passeport »;

c) L'autorité principale est une autorité sous le régime de passeport et le déposant souhaite également obtenir la désignation en Ontario; il s'agit d'une « demande sous régime double ».

5. Demande sous le régime de passeport

1) Le déposant ne dépose sa demande et n'acquiesce les droits qu'auprès de l'autorité principale lorsqu'elle est autorité sous le régime de passeport et que le déposant ne souhaite pas la désignation en Ontario. L'autorité principale examine seule la demande et sa décision d'accorder la désignation emporte automatiquement la désignation réputée dans les territoires de notification.

2) Le déposant ne dépose sa demande et n'acquiesce les droits qu'auprès de la CVMO lorsqu'elle est l'autorité principale et que le déposant souhaite également obtenir la désignation dans un territoire sous le régime de passeport. La CVMO examine seule la demande et sa décision d'accorder la désignation emporte automatiquement la désignation réputée dans les territoires de notification.

6. Demande sous régime double – Désignation souhaitée dans un territoire sous le régime de passeport et l'Ontario

Le déposant dépose sa demande et acquiesce les droits auprès de l'autorité principale et de la CVMO lorsque l'autorité principale est autorité sous le régime de passeport et que le déposant souhaite également obtenir la désignation en Ontario. L'autorité principale examine la demande et la CVMO, agissant comme autorité autre que l'autorité principale, coordonne son examen avec celui de l'autorité principale. La décision de l'autorité principale d'accorder la désignation emporte automatiquement la désignation réputée dans les territoires de notification et fait foi de la décision prise par la CVMO, si elle est identique.

7. Autorité principale pour la demande

1) L'autorité principale à l'égard d'une demande en vertu de la présente instruction générale est établie conformément aux articles 4B.2 à 4B.5 du Règlement 11-102.

2) Le déposant qui ne peut établir son autorité principale conformément au paragraphe *a* ou *b* de l'article 4B.2 du Règlement 11-102 doit, en vertu du paragraphe *c* de cet article, établir son autorité principale selon le territoire déterminé avec lequel il a le rattachement le plus significatif. Les articles 4B.3 et 4B.4 prévoient également des cas dans lesquels le déposant peut avoir à établir quelle est son autorité principale.

3) Pour l'application du présent article, le territoire déterminé est la Colombie-Britannique, l'Alberta, la Saskatchewan, le Manitoba, l'Ontario, le Québec, le Nouveau-Brunswick ou la Nouvelle-Écosse.

4) Les facteurs que le déposant doit prendre en considération pour établir l'autorité principale pour la demande en fonction du rattachement le plus significatif sont les suivants, par ordre de prépondérance :

a) le territoire dans lequel ont été générés la majorité des produits tirés des activités de notation du déposant dans la période de trois ans précédant la date de la demande;

b) le territoire à partir duquel le déposant a publié le plus de notes initiales dans la période de trois ans précédant la date de la demande.

8. Changement discrétionnaire d'autorité principale

1) L'autorité principale établie en vertu de l'article 7 qui estime ne pas être l'autorité principale appropriée consulte d'abord le déposant et l'autorité appropriée, puis avise le déposant par écrit de la nouvelle autorité principale et des motifs du changement.

2) Le déposant peut demander un changement discrétionnaire d'autorité principale pour une demande dans les cas suivants :

a) le déposant estime que l'autorité principale établie en vertu de l'article 7 ne convient pas;

b) le siège change de lieu pendant l'étude de la demande;

c) le rattachement le plus significatif à un territoire déterminé change pendant l'étude de la demande;

d) le déposant retire sa demande dans le territoire principal parce qu'il ne souhaite pas y être désigné.

3) Les autorités ne prévoient changer l'autorité principale que dans des cas exceptionnels.

4) Le déposant devrait présenter sa demande de changement d'autorité principale par écrit à l'autorité principale actuelle et indiquer les motifs de sa demande.

CHAPITRE 4 DÉPÔT DE DOCUMENTS

9. Choix de déposer la demande en vertu de l'instruction générale et établissement de l'autorité principale

Dans une demande, le déposant devrait indiquer s'il dépose une demande sous le régime de passeport ou une demande sous régime double et établir son autorité principale à l'égard de la demande.

10. Documents à déposer avec la demande

1) Dans le cas d'une demande sous le régime de passeport, le déposant devrait payer à l'autorité principale les droits exigibles en vertu de la législation en valeurs mobilières de cette dernière et déposer uniquement auprès d'elle les documents suivants :

a) une demande écrite dans laquelle le déposant :

i) indique le motif de l'établissement de l'autorité principale aux termes de l'article 7;

ii) donne avis des territoires sous le régime de passeport autres que le territoire principal à l'égard desquels l'article 4B.6 du Règlement 11-102 est invoqué;

iii) déclare que ni lui ni aucune partie concernée ne contreviennent à la législation en valeurs mobilières applicable aux agences de notation dans un territoire du Canada ou tout autre territoire dans lequel le déposant exerce des activités ou, dans le cas contraire, précise la nature de la contravention;

b) les documents visés à l'article 2 du Règlement 25-101;

c) les autres documents justificatifs.

2) Dans le cas d'une demande sous régime double, le déposant devrait payer à l'autorité principale et à la CVMO les droits exigibles en vertu de leur législation en valeurs mobilières et déposer auprès d'elles les documents suivants :

a) une demande écrite dans laquelle le déposant :

i) indique le motif de l'établissement de l'autorité principale aux termes de l'article 7;

ii) donne avis des territoires sous le régime de passeport autres que le territoire principal à l'égard desquels l'article 4B.6 du Règlement 11-102 est invoqué;

iii) déclare qu'il ne contrevient pas à la législation en valeurs mobilières applicable aux agences de notation dans un territoire du Canada ou tout autre territoire dans lequel il exerce des activités ou, dans le cas contraire, précise la nature de la contravention;

b) les documents visés à l'article 2 du Règlement 25-101;

c) les autres documents justificatifs.

11. Langue

Le déposant qui souhaite obtenir la désignation au Québec devrait déposer la version française du projet de décision lorsque l'AMF agit à titre d'autorité principale.

12. Documents à déposer pour étendre la désignation à un nouveau territoire sous le régime de passeport en vertu de l'article 4B.6 du Règlement 11-102

1) En vertu de l'article 4B.6 du Règlement 11-102, la décision de l'autorité principale d'accorder la désignation dans le cadre d'une demande sous le régime de passeport ou d'une demande sous régime double peut être étendue à un autre territoire sous le régime de passeport que le territoire principal à l'égard duquel le déposant n'a pas donné dans sa demande l'avis prévu à la disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 ou 2 de l'article 10, pour autant que certaines conditions soient remplies. Le déposant doit notamment donner à l'égard du nouveau territoire l'avis prévu au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102.

2) Il demeure entendu que le déposant ne peut se prévaloir de l'article 4B.6 du Règlement 11-102 pour obtenir automatiquement la désignation en vertu d'une disposition de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario.

3) Le déposant devrait donner l'avis mentionné au paragraphe 1 à l'autorité principale à l'égard de la demande d'origine. L'avis devrait contenir les éléments suivants :

a) la liste de tous les territoires concernés à l'égard desquels le déposant donne avis qu'il compte se prévaloir de l'article 4B.6 du Règlement 11-102;

b) la date de la décision de l'autorité principale sur la demande d'origine, dans le cas de l'avis donné selon le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 4B.6 susmentionné;

- c) la référence de la décision de l'autorité;
- d) la confirmation que la désignation est toujours valide.

5) L'autorité qui reçoit l'avis mentionné à l'article 10 transmet une copie de l'avis et de sa décision à l'autorité du nouveau territoire autre que le territoire principal.

13. Dépôt

Le déposant devrait transmettre les documents de demande sur papier, accompagnés des droits exigibles, aux autorités en valeurs mobilières ou agents responsables suivants :

- a) l'autorité principale, dans le cas d'une demande sous le régime de passeport;
- b) l'autorité principale et la CVMO, dans le cas d'une demande sous régime double.

Le déposant devrait également fournir une copie électronique des documents de demande, y compris le projet de décision, par courrier électronique ou sur CD-ROM. Le dépôt de la demande simultanément dans tous les territoires concernés permet à l'autorité principale et, le cas échéant, aux autorités autres que l'autorité principale, de traiter la demande dans les meilleurs délais.

Les déposants devraient transmettre tout document de demande par courrier électronique aux adresses appropriées parmi les suivantes :

Colombie-Britannique	www.bcsc.bc.ca (cliquer sur « BCSC e-services » et suivre les indications)
Alberta	legalapplications@asc.ca
Saskatchewan	exemptions@sfsc.gov.sk.ca
Manitoba	exemptions.msc@gov.mb.ca
Ontario	applications@osc.gov.on.ca
Québec	Dispenses-Passeport@lautorite.qc.ca
Nouveau-Brunswick	passport-passeport@nbsc-cvmnb.ca
Nouvelle-Écosse	nsscexemptions@gov.ns.ca
Île-du-Prince-Édouard	CCIS@gov.pe.ca
Terre-Neuve-et-Labrador	securitiesexemptions@gov.nl.ca
Yukon	corporateaffairs@gov.yk.ca
Territoires du Nord-Ouest	securitiesregistry@gov.nt.ca
Nunavut	legalregistries@gov.nu.ca

14. Documents incomplets ou non conformes

Si les documents du déposant sont incomplets ou non conformes, l'autorité principale peut lui demander de déposer une demande modifiée, ce qui risque de retarder l'examen de la demande.

15. Accusé de réception du dépôt

Sur réception d'une demande complète et conforme, l'autorité principale transmet au déposant un accusé de réception ainsi qu'une copie de celui-ci à toute autorité auprès de laquelle le déposant a déposé la demande. L'accusé de réception indique les nom, numéro de téléphone, numéro de télécopieur et adresse électronique de la personne qui examine la demande.

16. Retrait ou abandon de la demande

1) Le déposant qui retire sa demande au cours de l'examen doit en aviser l'autorité principale ainsi que toute autorité autre que l'autorité principale auprès de laquelle il a déposé la demande, et fournir une explication.

2) Si l'autorité principale détermine, au cours de l'examen, que le déposant a abandonné la demande, elle l'avise que la mention « abandonnée » y sera apposée. Dans ce cas, l'autorité principale ferme le dossier sans autre avis, à moins que le déposant ne lui fournisse par écrit dans un délai de dix jours ouvrables des raisons acceptables de ne pas fermer le dossier. Si le déposant omet de le faire, l'autorité principale l'avise, ainsi que toute autorité autre que l'autorité principale auprès de laquelle il a déposé la demande, de la fermeture du dossier.

CHAPITRE 5 EXAMEN DES DOCUMENTS

17. Examen des demandes sous le régime de passeport

1) L'autorité principale examine toute demande sous le régime de passeport conformément à sa législation en valeurs mobilières et à ses directives en valeurs mobilières, selon ses procédures d'examen et d'analyse et compte tenu de ses précédents.

2) Le déposant ne traite qu'avec l'autorité principale, qui lui transmet des observations et recueille ses réponses.

18. Examen et traitement des demandes sous régime double

1) L'autorité principale examine toute demande sous régime double conformément à sa législation en valeurs mobilières et à ses directives en valeurs mobilières, selon ses procédures d'examen et d'analyse et compte tenu de ses précédents. Elle prend en considération les observations reçues des autorités autres que l'autorité principale auprès desquelles le déposant a déposé sa demande. On trouvera au paragraphe 2 de l'article 10 des indications sur le dépôt d'une demande auprès de la CVM0 en tant qu'autorité principale auprès de laquelle le déposant devrait déposer une demande sous régime double.

2) En général, le déposant ne traite qu'avec l'autorité principale, qui a la responsabilité de lui transmettre des observations après avoir étudié celles des autorités autres que l'autorité principale et conclu son examen. L'autorité principale peut cependant, dans des circonstances exceptionnelles, adresser le déposant à la CVM0 en tant qu'autorité autre que l'autorité principale.

CHAPITRE 6 PROCESSUS DÉCISIONNEL

19. Demande sous le régime de passeport

1) À l'issue de l'examen, l'autorité principale accorde ou refuse la désignation visée dans une demande sous le régime de passeport, compte tenu de la recommandation de son personnel.

2) Si l'autorité principale n'est pas disposée à accorder la désignation sur le fondement des informations qui lui ont été présentées, elle en avise le déposant.

3) Le déposant qui reçoit l'avis prévu au paragraphe 2 peut demander à comparaître devant l'autorité principale pour lui présenter des observations si cette procédure est prévue dans le territoire principal.

20. Demande sous régime double

- 1) À l'issue de l'examen, l'autorité principale accorde ou refuse la désignation visée dans une demande sous régime double, compte tenu de la recommandation de son personnel, et communique immédiatement sa décision à la CVMO.
- 2) La CVMO dispose d'un délai d'au moins dix jours ouvrables suivant la réception de la décision de l'autorité principale pour confirmer si elle a rendu la même décision et si elle participe à l'examen sous régime double ou s'en retire.
- 3) L'autorité principale considère que, si la CVMO garde le silence, elle s'est retirée de l'examen sous régime double.
- 4) L'autorité principale peut demander à la CVMO, sans toutefois l'exiger, d'abrèger le délai de signification du retrait, si le déposant démontre que l'abrègement est nécessaire et raisonnable dans les circonstances.
- 5) L'autorité principale envoie au déposant la décision rendue sur une demande sous régime double au plus tôt à la première des dates suivantes :
 - a) la date d'échéance du délai de signification du retrait;
 - b) la date à laquelle l'autorité principale reçoit de la CVMO la confirmation visée au paragraphe 2.
- 6) Si l'autorité principale n'est pas disposée à accorder au déposant la désignation visée dans une demande sous régime double sur le fondement des informations qui lui ont été présentées, elle en avise le déposant et la CVMO.
- 7) Le déposant qui reçoit l'avis prévu au paragraphe 6 peut demander à comparaître devant l'autorité principale pour lui présenter des observations si cette procédure est prévue dans le territoire principal. L'autorité principale peut tenir une audience seule ou conjointement ou en parallèle avec la CVMO. À l'issue de l'audience, l'autorité principale transmet une copie de la décision au déposant et à la CVMO.
- 8) Si la CVMO choisit de se retirer de l'examen sous régime double, elle en avise le déposant et l'autorité principale et fournit les motifs de son retrait. Le déposant peut traiter directement avec la CVMO afin de résoudre les questions en suspens et d'obtenir une décision sans avoir à déposer de nouvelle demande ni à payer d'autres droits y afférents. Si le déposant et la CVMO résolvent toutes les questions en suspens, celle-ci peut choisir de participer de nouveau à l'examen sous régime double en avisant l'autorité principale durant le délai de signification du retrait prévu au paragraphe 2.

CHAPITRE 7 DÉCISION

21. Effet de la décision rendue sur une demande sous le régime de passeport

- 1) La décision de l'autorité principale rendue sur une demande sous le régime de passeport est celle de l'autorité principale. En vertu du Règlement 11-102, cette décision emporte automatiquement la désignation du déposant dans les territoires de notification.
- 2) Sauf dans les cas visés au paragraphe 1 de l'article 12, la désignation prend effet dans chaque territoire de notification à la date de la décision de l'autorité principale (même si les bureaux de l'autorité du territoire de notification sont fermés à cette date). Dans le cas visé au paragraphe 1 de l'article 12, la désignation prend effet dans le nouveau territoire à la date où le déposant donne à l'égard de ce territoire l'avis prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102 (même si les bureaux de l'autorité de ce territoire sont fermés à cette date).

22. Effet de la décision rendue sur une demande sous régime double

1) La décision de l'autorité principale rendue sur une demande sous régime double est celle de l'autorité principale. En vertu du Règlement 11-102, cette décision emporte automatiquement la désignation du déposant dans les territoires de notification, et elle fait foi de la décision de la CVMO, si celle-ci a confirmé qu'elle a pris la même décision.

2) L'autorité principale délivre sa décision au plus tôt à la première des dates suivantes :

a) la date à laquelle la CVMO confirme qu'elle a pris la même décision;

b) la date d'échéance du délai de signification du retrait prévu au paragraphe 2 de l'article 20.

23. Liste des territoires autres que le territoire principal

1) Par commodité, pour des raisons pratiques, la décision de l'autorité principale sur une demande sous le régime de passeport ou une demande sous régime double mentionne les territoires de notification, mais le déposant a la responsabilité de donner l'avis prescrit concernant chaque territoire à l'égard duquel il compte se prévaloir du paragraphe 1 de l'article 4B.6 du Règlement 11-102.

2) La décision de l'autorité principale sur une demande sous régime double indique explicitement qu'elle énonce la décision de la CVMO, laquelle est la même que celle de l'autorité principale, et qu'elle en fait foi.

3) Dans le cas d'une demande sous régime double à l'égard de laquelle le Québec n'est pas le territoire principal, l'AMF délivre en même temps que la décision de l'autorité principale une décision locale qui s'y ajoute. La décision de l'AMF énonce les mêmes modalités que celle de l'autorité principale. Aucune autre autorité locale ne délivre de décision locale.

24. Délivrance de la décision

L'autorité principale envoie la décision au déposant et à toutes les autorités autres que l'autorité principale.

Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (11) and (34), and s. 331.2; S.Q. 2009, c. 58, s. 138)

Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 100 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations.*

Draft *Policy Statement to Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations* is also published hereunder.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **October 25, 2010**, 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:

Lucie J. Roy
Senior Policy Adviser
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4464
Toll-free: 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

July 16, 2010

Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (6), (20), (33.7) and (34) and s. 331.2; S.Q. 2009, s. 138)

Concordant Regulation to Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, R.S.Q. c. V-1.1, the following Regulations, the texts of which are published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 100 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System;*
- *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;*
- *Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;*
- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.*

As well, draft *Policy Statement 11-205 respecting Process for Designation of Credit Rating Organizations in Multiple Jurisdictions* is published below.

With respect to *Regulation to amend Regulation to amend Regulation 11-102 respecting Passport System*, please note that it anticipates that paragraph 33.7° of section 331.1 of the *Securities Act* will be amended in order that the designation of credit rating organizations may be done through the passport system.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **October 25, 2010**, 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:

Lucie J. Roy
 Senior Policy Adviser
 Autorité des marchés financiers
 514-395-0337, ext. 4464
 Toll-free: 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

July 16, 2010

Notice and Request for Comment

Draft Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations, related Policy Statements and Consequential Amendments

1. Purpose of notice

We, the members of the Canadian Securities Administrators (the CSA) are publishing for comment a proposed rule, policies and related consequential amendments that would impose requirements on those credit rating organizations that wish to have their credit ratings eligible for use in places where credit ratings are referred to in securities legislation.

Specifically, we are publishing:

- *Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations* (the Proposed Regulation),
- *Policy Statement to Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations* (the Proposed Policy Statement),
- *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*,
- *Regulation to amend Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*,
- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*, and
- *Policy Statement 11-205 respecting Process for Designation of Credit Rating Organizations in Multiple Jurisdictions* (the Proposed Policy Statement 11-205).

The Proposed Regulation, the Proposed Policy Statement, the proposed consequential amendments and Proposed Policy Statement 11-205 are collectively referred to as the Proposed Materials.¹

We are publishing the Proposed Materials with this Notice. Certain jurisdictions may also publish additional local information with this Notice. In particular, those jurisdictions that are a party to *Regulation 11-102 respecting Passport System* (currently all jurisdictions except Ontario) are publishing for comment amendments to that regulation that permit the use of the passport system in designating credit rating agencies or organizations (CROs). As Ontario is not a party to Regulation 11-102, these amendments will not be published for comment in Ontario.

2. Substance and purpose of the Proposed Regulation

CROs are not currently subject to formal securities regulatory oversight in Canada. However, as the conduct of their business may have a significant impact upon financial markets, and because ratings continue to be referred to within securities legislation, we think it is appropriate to develop a securities regulatory regime for CROs that is consistent with international standards and developments.

The Proposed Materials, together with the suggested legislative amendments (see below), are intended to implement an appropriate Canadian regulatory regime for CROs.

¹ In jurisdictions other than Ontario, the Proposed Materials also include the proposed amendments to *Regulation 11-102 respecting Passport System*.

3. Summary of the Proposed Regulation

Under the Proposed Regulation, a CRO can apply for designation as a designated rating organization by filing an application containing prescribed information. The term “designated rating organization” will ultimately replace the concept of “approved rating organization” that is currently found in securities legislation (see “Future Consequential Amendments” below).

The central requirement of the Proposed Regulation is that, once designated, a designated rating organization must establish, maintain and ensure compliance with a code of conduct that is on terms substantially the same as the *IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* (the IOSCO Code). Originally published in December 2004, the IOSCO Code was designed to serve as a model upon which CROs could base their own codes of conduct. In light of problems within the credit markets, IOSCO’s CRO Task Force further considered the role CROs played in rating structured finance transactions, and the IOSCO Code was modified in May 2008 to reflect its recommendations.² Currently, the IOSCO Code addresses issues such as:

- CRO conflicts of interest (Part 2)³
- misunderstandings by investors about what ratings mean (section 3.5)
- adequate staffing of CROs (sections 1.7 and 1.9)
- the quality of information used in making rating decisions (section 1.7)
- the ability to rate novel products (sections 1.7-1 and 1.7-3)
- the differentiation of ratings for different securities (section 3.5(b)), and
- the provision of public disclosure of historical information about the performance of ratings (section 3.8).

Consistent with the model of the IOSCO Code, a designated rating organization will only be permitted to deviate from the specific requirements of the IOSCO Code if it explains the deviation and indicates how its code nonetheless achieves the objectives of the IOSCO Code.

In addition to the “comply or explain” requirement, and similar to the approaches taken in other jurisdictions, the Proposed Regulation will also impose certain specific requirements on a designated rating organization. These provisions require a designated rating organization to:

- have policies and procedures reasonably designed to identify and manage any conflicts of interest that arise in connection with the issuance of credit ratings,
- not issue or maintain a credit rating in the face of specified conflicts of interest,
- appoint a compliance officer to be responsible for monitoring and assessing the designated rating organization’s compliance with its code of conduct and the proposed regulatory framework,

² The revised IOSCO Code may be found at <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

³ Conflicts of interest are addressed generally in Part 2 of the IOSCO Code. In particular, the IOSCO Code addresses (a) conflicts of interest arising from rated issuers paying fees for their ratings (section 2), (b) the need for CROs to separate their rating business from consulting work (section 2.5), and (c) the ability of CROs to perform ancillary services (section 2.5). In addition, section 1.14 of the IOSCO Code specifies that CRO analysts should not make proposals or recommendations regarding the design of structured products.

- have policies and procedures reasonably designed to prevent the inappropriate use and/or dissemination of certain material non-public information, including a pending undisclosed rating action, and
- file on an annual basis a form containing prescribed information.

4. Proposed Legislative Amendments

To make the Proposed Regulation as a rule and to fully implement the regulatory regime it contemplates, certain amendments to local securities legislation will be required. In addition to rule-making authority, changes to the local securities legislation may include:

- the power to designate a CRO under the legislation,
- the power to conduct compliance reviews of a CRO, and require the CRO to provide the securities regulatory authority with access to relevant books, information and documents,
- the power to make an order that a CRO submit to a review of its practices and procedures, where such an order is considered to be in the public interest, and
- confirmation that the securities regulatory authorities may not direct or regulate the content of credit ratings or the methodologies used to determine credit ratings.

In Québec, Alberta and British Columbia amendments have already been introduced and are expected to come into force at the same time as the Proposed Regulation.

5. Prior comment process

On October 6, 2008, the CSA published for comment a consultation paper entitled *Securities Regulatory Proposals Stemming from the 2007-08 Credit Market Turmoil and its Effect on the ABCP Market in Canada* (the Consultation Paper).

In the Consultation Paper, the CSA ABCP Working Group (the Committee) proposed to establish a regulatory framework applicable to certain CROs that would have required adherence to the “comply or explain” provision of the IOSCO Code. The Committee also proposed to provide securities regulators with authority to require changes to such CROs’ practices and procedures.

Since the expiry of the comment period in February 2009, the Committee has been modifying its proposal to take into account comments received on the Consultation Paper and comparable regulatory frameworks developed in other jurisdictions.

A summary of the relevant comments received, together with the CSA response to those comments, may be found in Annex A.

6. Proposed Policy Statement and Consequential amendments

The purpose of the Proposed Policy Statement is to provide interpretational guidance on elements of the Proposed Regulation. A copy of the Proposed Policy Statement is published with this Notice.

The adoption of a Canadian regulatory regime for CROs also entails amendments to each of *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*, *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions*, and *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations*. Under the Proposed Regulation, designated rating organizations will be obligated to provide certain information regarding their credit rating activities. The purpose of the consequential amendments is to require issuers to provide

complementary information regarding their dealings with the ratings industry. The text of these amendments is published with this Notice.

7. Passport and Co-ordination of Review

Those jurisdictions that are a party to *Regulation 11-102 respecting Passport System* (all those jurisdictions except Ontario, referred to as Passport Jurisdictions) are publishing for comment proposed amendments to that regulation to allow it to be used for the review of designation applications by CROs. In addition, all jurisdictions are publishing for comment Proposed Policy Statement 11-205, which provides CROs with guidance in determining where they should apply for designation. The text of Proposed Policy Statement 11-205 is published with this Notice. In the Passport Jurisdictions, the text of the proposed amendments to Regulation 11-102 is published with this Notice.

8. Future Consequential Amendments

Following the adoption of the Proposed Regulation and the application for designation by interested CROs, we propose to make further consequential amendments to our rules to reflect the new regime. Specifically, these amendments will replace existing references to “approved rating organization” and “approved credit rating organization” with “designated rating organization”. Similar changes will also be made to the definition of “approved rating” which appears in securities legislation.

These changes would be subject to a separate publication and comment process.

9. Civil Liability and Other International Developments

Certain international jurisdictions have either adopted or are considering adopting changes to their securities legislation to impose greater civil liability upon CROs.⁴ In Canada, similar changes would involve revoking those provisions of the securities legislation that provide a “carve-out” from the consent requirements for expertized portions of a prospectus or secondary market disclosure document.

We continue to monitor these and other international developments.

10. Request for Comments

We welcome your general comments on the Proposed Materials.

We also invite comments on specific aspects of the Proposed Regulation. The request for specific comments is located in Annex B to this Notice.

Please submit your comments in writing on or before October 25, 2010. If you are not sending your comments by email, please include a CD ROM containing the submissions.

Address your submission to the following CSA member commissions:

⁴ In the United States, the SEC published for comment *A concept release on possible rescission of rule 436(g) under the Securities Act of 1933*: 17 CFR Part 220 (Release Nos. 33-9071; 34-60798; IC-28943; File No. S7-25-09). The comment period closed December 14, 2009. In Australia, ASIC has decided to withdraw current class order relief that allows issuers of investment products to cite credit ratings without the consent of credit rating agencies. As liability for the content of disclosure only attaches to persons who have consented to having their statements cited, the class order relief has implications for the accountability of credit rating agencies. See 09-225AD *ASIC gives credit ratings agencies improved control over ratings use* dated Thursday 12 November 2009

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Financial Services Commission
 Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 Nova Scotia Securities Commission
 New Brunswick Securities Commission
 Office of the Attorney General, Prince Edward Island
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador
 Registrar of Securities, Government of Yukon
 Registrar of Securities, Department of Justice, Government of the Northwest Territories
 Registrar of Securities, Legal Registries Division, Department of Justice, Government of Nunavut

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

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

John Stevenson
 Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West
 19th Floor, Box 55
 Toronto, Ontario
 M5H 3S8
 Fax: (416) 593-2318
 Email: 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. Comments will be posted to the OSC web-site at www.osc.gov.on.ca.

11. Questions

Please refer your questions to any of:

Lucie J. Roy
 Senior Policy Adviser
 Service de la réglementation
 Surintendance aux marchés des valeurs
 Autorité des marchés financiers
 514-395-0337, ext 4464
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Michael Brown
 Assistant Manager, Corporate Finance
 Ontario Securities Commission
 416-593-8266
mbrown@osc.gov.on.ca

Jeffrey Klam
Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416-595-8932
jklam@osc.gov.on.ca

Maye Mouftah
Legal Counsel, Compliance & Registrant Regulation
Ontario Securities Commission
416-593-2358
mmouftah@osc.gov.on.ca

Denise Weeres
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403-297-2930
denise.weeres@asc.ca

Christina Wolf
Economist
British Columbia Securities Commission
604-899-6860
cwolf@bcsc.bc.ca

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6741
nbent@bcsc.bc.ca

Nazma Lee
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604-899-6867
nlee@bcsc.bc.ca

July 16, 2010

Annex A

Summary of Relevant Comments and Responses on CSA Consultation Paper 11-405 Securities Regulatory Proposals Stemming from the 2007-08 Credit Market Turmoil and its Effect on The ABCP Market in Canada

This annex summarizes the relevant written public comments we received on the Consultation Paper. It also sets out our responses to those comments.

List of Parties Commenting on the Consultation Paper

Brian Neysmith
 Canada's Venture Capital & Private Equity Association (Gregory Smith)
 Canadian Advocacy Council (Ross E. Hallett)
 Canadian Bankers Association (Nathalie Clark)
 Canadian Life and Health Insurance Association (James Wood)
 Canadian Imperial Bank of Commerce (Claude-Étienne Borduas)
 Desjardins, Fédération des caisses du Québec (Yves Morency)
 Dominion Bond Rating Service (Mary Keogh)
 Fasken Martineau DuMoulin LLP (Geoff Clarke, Brandon Tigchelaar and Patrick Dolan)
 Fitch Ratings (Sharon Raj)
 The Investment Funds Institute of Canada (Joanne De Laurentiis)
 Investment Industry Association of Canada (Ian C. W. Russell)
 Mavrix Funds Management Inc.
 Moody's Investors Service (Donald S. Carter and Janet Holmes)
 Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires (Yves Michaud)
 Ontario Bar Association (Jamie K. Trimble and Christopher Garrah)
 RBC Asset Management Inc. and Phillips, Hager & North Investment Management Ltd. (Daniel E. Chornous)
 Social Investment Organization (Eugene Ellmen)
 Standard & Poor's (Vickie A. Tillman)
 TD Asset Management Inc. (Barbara F. Palk)
 TD Securities Inc. (Anne Haldimand and Jay Smales)

General Comments

Eleven commenters supported establishing a regulatory framework applicable to CROs that requires compliance with the "comply or explain" provision of the IOSCO Code. Two other commenters supported establishing a regulatory framework for CROs in general but did not specifically comment on the form the framework should take.

Response: We thank the commenters for their support. We have maintained the requirement to adhere to the "comply or explain" provision of the IOSCO Code as the central component of the proposed regulatory regime.

Some commenters cautioned against increased regulation of CROs. For example, one commenter opined that the market has corrected on its own and will require CROs to address deficiencies even without increased regulation. Another commenter noted that given the importance of CROs in Canadian credit markets, any regulatory framework applicable to CROs should ensure that it does not act as a deterrent to their continued operation in Canada or increase compliance costs to the point where only the largest issuers could afford to have their securities rated. A third commenter expressed concern that increased regulation of CROs could undermine investors' own responsibilities to undertake due diligence in respect of potential investments.

Response: We note the various measures adopted by the CROs to improve their business models, particularly efforts aimed at strengthening rating methodologies and managing conflicts of interest. Nevertheless, we think it is advisable to establish a

regulatory framework applicable to CROs in Canada. Recognizing that most CROs are subject to regulation in several jurisdictions, we strived to limit unnecessary compliance costs as much as possible. We do not think that increased regulation of CROs will cause investors to perform less due diligence in respect of potential investments.

Several commenters did not object to regulation of CROs in Canada but expressed concerns with the proposed regulatory framework. One commenter thought that it was unclear whether CROs that meet the definition of “approved credit rating organization” are automatically subject to the regulatory framework. The commenter suggested that only CROs who wish to have their ratings used for regulatory purposes should be subject to the regulatory framework.

Response: The proposed regulatory framework would apply to any CRO that is a “designated rating organization”. This concept will replace the existing concept of “approved rating organizations” and “approved credit rating organizations”. Designation as a designated rating organization will not be mandatory for any CRO, as a CRO will have to apply for status as a designated rating organization in order to for its ratings to be eligible for use in places where credit ratings are referred to in securities legislation. If a CRO does not wish to have its ratings eligible to be so used, the CRO need not seek to be designated in any Canadian jurisdiction.

One of the commenters that supported a regulatory framework tied to the IOSCO Code noted that it should be principles based so that it is dynamic, adaptable, accounts for the differences among CROs, and avoids intruding upon the substance of ratings and rating methodologies. In fact, five commenters proposed a prohibition in the regulatory framework against the CSA regulating the substance of credit ratings or the procedures and methodologies by which a CRO determines credit ratings. This would be consistent with the manner in which the SEC oversees CROs in the United States.

Response: We acknowledge the comment in favour of a dynamic and flexible regulatory framework. To that end, the principal component of our proposal is that a designated rating organization must establish, maintain and ensure compliance with a code of conduct that is on terms substantially the same as the IOSCO Code. Consistent with this model, a designated rating organization would be permitted to deviate from the specific requirements of the IOSCO Code provided that it explains the deviation and indicates how its code nonetheless achieves the objectives of the IOSCO Code. We are of the view that allowing a designated rating organization’s code of conduct to deviate in this manner imports sufficient flexibility into our proposed regulatory regime to accommodate the differences among CROs, while nonetheless ensuring that the CRO consider and abide by the underlying animating principles.

In addition, securities regulatory authorities will, in most cases, be prohibited from directing or regulating the content of credit ratings or the methodologies. This prohibition will be similar to the prohibition in the United States and Europe.

Another commenter suggested going beyond the IOSCO Code and requiring CROs to disclose the methodology used in determining ratings of ABCP.

Response: the IOSCO Code states that a CRO should indicate the principal methodology or methodology version that was used in determining the rating and where a description of that methodology can be found (see section 3.3 of the IOSCO Code). In light of current compliance with this provision⁵, we do not believe that such a requirement is necessary.

⁵ In March 2009, IOSCO published a “Review of Implementation of the IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies” which noted that each of the CROs that are “approved credit ratings organizations” under the current regime is substantially in compliance with Section 3.3 of the IOSCO Code.

Need for Harmonization

Seven commenters, including four CROs, suggested that any regulatory framework applicable to CROs should be harmonized and co-ordinated among jurisdictions. The commenters noted that different regulatory initiatives in Canada, the United States, Europe, Australia and elsewhere will make compliance difficult for CROs that operate globally. Specifically, one commenter submitted that CROs applying for recognition in Canada should be able to submit to the CSA the documentation prepared in connection with other jurisdictions' requirements in satisfaction of all or some of the Canadian requirements.

Response: Our proposed regulatory regime takes these concerns into account through incorporation of the IOSCO Code as the central component of the framework. In addition, accommodation is made for CROs that are also "nationally recognized statistical rating organizations" (or NRSROs), who will be able to file their most recently completed Form NRSRO in lieu of Form 25-101F1.

We acknowledge the developing international movement towards co-ordination of regulatory efforts with respect to CROs. Certain CSA jurisdictions participate in IOSCO Standing Committee 6 regarding credit rating agencies. The mandate of this committee includes examining options for international co-operation for regulating CROs. Though we support international co-operation in this regard to the greatest extent practicable, we maintain the jurisdiction to perform compliance reviews of designated rating organizations at our discretion.

Enforcement Issues and the Authority of Securities Regulators

Several commenters were generally supportive of the CSA having powers to conduct examinations and to enforce compliance with the CRO framework. Two commenters supported giving authority to the CSA to make orders in the public interest that impose terms and conditions on the conduct of the business of an "approved credit rating organization". Another commenter supported the need for the CSA to conduct reviews of a CRO's practices and procedures including reviewing the extent of compliance with the IOSCO Code and the CRO's own policies and procedures. Two commenters emphasized the importance of the CSA having the ability to exercise enforcement powers in respect of a breach by a CRO of securities laws.

Response: We think that the statutory amendments that have been passed or are being considered in the various CSA jurisdictions will provide the appropriate compliance and enforcement authority.

One commenter supported the authority of the regulator to make orders in the public interest as part of the regulatory framework provided that any such orders do not affect the substance of the ratings or methodologies of the CRO. The commenter supported the CSA having the authority to revoke a CRO's status as an "approved credit rating organization" but only upon material deviations from the IOSCO Code.

Response: As noted above, securities regulatory authorities will, in most cases, be prohibited from directing or regulating the content of credit ratings or the methodologies. However, each of the securities regulators will have the ability to withdraw a CRO's designation provided it is in the public interest to do so.

Two commenters suggested that the CROs should be notified and granted the opportunity to answer concerns and/or take remedial action before any remedy is imposed by the CSA on a CRO.

Response: We anticipate that the relevant CRO would be provided with an opportunity to be heard prior to any enforcement order being issued.

One commenter acknowledged the need for the CSA to obtain information from CROs as part of effective regulation but cautioned that the ability of the CSA to request information should be subject to confidentiality and privilege.

Response: The legislative amendments that are contemplated as part of the securities regulatory framework for CROs would provide securities regulators with authority to obtain necessary information. The ability to keep information confidential is subject to any obligations under privacy and freedom of information laws.

Four commenters, each a CRO, raised concerns with the component of the regulatory framework applicable to CROs that would give the CSA the authority to make orders in the public interest that impose terms and conditions on the conduct of business of an “approved credit rating organization”. In addition, three of these commenters raised concerns with the component of the regulatory framework applicable to CROs that would give the CSA the authority to order an approved CRO to “make any changes to its practices and procedures relating to its business as a CRO that are ordered by securities regulators.”

Response: We note these comments. The proposed regulatory framework would provide the securities regulatory authority in CSA jurisdictions with the authority to order that a CRO submit to a review of its practices and procedures and institute such changes as may be ordered. This is an existing power that certain jurisdictions have over other market participants. We do not think that this authority is too broad and note that securities regulatory authorities will, in most cases, be prohibited from directing or regulating the content of credit ratings or the methodologies.

To facilitate the designation of CROs in multiple jurisdictions, we (other than Ontario) are developing a proposal to extend the application of the passport system into this new area. Proposed amendments to Regulation 11-102 respecting Passport System are being published concurrently with this Notice.

One commenter raised concerns with the component of the framework that would give the CSA the authority to require that an approved CRO comply with any particular provision in the IOSCO Code. The commenter suggested that it introduces rigidity and undermines the flexibility that the IOSCO Code meant to preserve through the “comply or explain” model. Instead, the CSA should not regulate beyond requiring full compliance with the “comply or explain” provision of the IOSCO Code.

Response: In our view, one of the significant benefits of importing the “comply or explain” model of the IOSCO Code into our proposed regulatory framework is its flexibility. However, the regulatory framework might not be effective if a designated rating organization chose to explain (rather than comply with) many of the provisions of the IOSCO Code. The proposed regulatory framework would empower securities regulators to require a designated rating organization to comply with any particular provision of the IOSCO Code through their authority to have a designated rating organization submit to a review of its practices and procedures and to institute such changes as may be ordered by securities regulatory authorities.

One commenter suggested that the proposed framework should explicitly state that breaches of the framework will not give rise to private causes of action.

Response: We do not agree with this comment.

Disclosure Requirements for CRO

Three commenters supported requiring public disclosure of all information provided to a CRO and used by the CRO in determining and monitoring a rating as a condition to issuing a rating. One other commenter supported requiring public disclosure of all information provided to a CRO and used by the CRO in determining and monitoring a rating but thought that the obligation to make such disclosure should be on the issuer. That

commenter suggested that CROs should not be permitted to rate a security unless public disclosure has been made.

Response: *Notwithstanding these comments, the proposed framework does not include the requirement to disclose publicly all information provided to a CRO and used by the CRO in determining and monitoring a rating as a condition to issuing a rating. In addition to the comments cited above, we note that the SEC also decided against pursuing a similar requirement that it had proposed.*

As described in CSA Notice 45-307 Regulatory Developments Regarding Securitization, the CSA is reviewing disclosure requirements in connection with the distribution of securitized products and is considering imposing additional conditions, including disclosure, in connection with the distribution of securitized products in the exempt market. However, those matters are not being considered as a part of the regulatory framework applicable to CROs.

One commenter suggested that the CSA publish an annual report on the role of CROs, their code of ethics and professional conduct, the transparency of their methods and the impact of their activities on issuers and the financial markets. This is similar to an applicable requirement in France.

Response: *We do not propose to publish an annual report of this nature. We propose to require a designated rating organization to publish its code of conduct conspicuously on its website. The designated rating organization would also be required to explain any deviations from the IOSCO Code and how its code of conduct achieves the principles of the IOSCO Code notwithstanding the deviation. We think that the responsibility for publicly disseminating this information should remain with the designated rating organization. Having this information publicly available will allow market participants to evaluate the designated rating organization against the standards of the IOSCO Code.*

One commenter noted that it appeared that the CROs do not provide information in French and suggested that such a requirement be imposed.

Response: *In Québec, section 40.1 of the Securities Act requires that a number of documents used in connection with specific transactions be drafted in French. Any credit rating and commentary relating thereto included in these documents must be in French. We do not propose to otherwise regulate the language in which market participants choose to carry on their business.*

Other comments on the CRO framework

One commenter suggested that an independent body be established in order to set a fee schedule for ratings after consulting with the CROs. The commenter also suggested that issuers disclose in their annual report the amount of fees paid to each CRO. Finally, the commenter suggested that fees should be based on services rendered instead of the size of the offering.

Response: *We do not propose to regulate the manner in which fees for providing ratings is determined. However, Form 25-101F1 will require designated rating organizations to disclose the largest 20 issuers and subscribers in terms of net revenue. In addition, an issuer's prospectus and annual information form will be required to contain disclosure regarding the amount of fees paid to a CRO for a rating.*

Annex B

Specific Requests for Comment

In addition to your general comments on the Proposed Materials, we also invite comments on the following specific issues:

1. Section 7 of the Proposed Regulation provides that a Code of Conduct must specify that waivers of the Code are prohibited. The purpose of this provision is to ensure that the Code of Conduct reflects actual conduct within the designated rating organization. Do you think this provision is feasible? Does it achieve its purpose?
2. Item 3 of Form 25-101F1 requires a CRO (other than an NRSRO) applying to be designated under the Proposed Regulation to provide a completed personal information form (or PIF) for each director and executive officer of the applicant, as well as the compliance officer, unless previously provided. Do you believe the costs of requiring a PIF outweigh the benefits of these background checks? Should background checks be periodically requested for all existing designated rating organizations? If so, how often?
3. The test for determining the principal regulator for a CRO's designation application is set out in amendments to *Regulation 11-102 respecting Passport System*. Where a CRO does not have a head office or branch office located in Canada, the principal regulator is determined on the basis of "significant connection". Factors for determining "significant connection" are listed in section 8 of Proposed Policy Statement 11-205.

Are the factors in section 8 suitable and listed in the appropriate order of influential weight?

4. Currently, securities legislation does not require a CRO whose rating is referred to in a prospectus or other disclosure document to file an "expert's consent" with securities regulators, which would result in the assumption of statutory liability for its opinion. See, for example, section 10.1 of *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*. Do you think that such an exemption is still appropriate in Canada?

REGULATION 25-101 RESPECTING DESIGNATED RATING ORGANIZATIONS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, (1), (2), (3), (11) and (34); S.Q. 2009, c. 58, s. 138)

PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION

1. Definitions

In this Regulation,

“compliance officer” means the compliance officer referred to in section 11;

“code of conduct” means the code of conduct referred to in Part 3 of this Regulation;

“designated rating organization” means a credit rating organization that has been designated under securities legislation;

“Form NRSRO” means the completed form required to be filed by an NRSRO under the 1934 Act;

“IOSCO Code” means the *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies of the International Organization of Securities Commissions*, as amended from time to time;

“NRSRO” means a nationally recognized statistical rating organization, as defined in the 1934 Act.

2. Interpretation

Nothing in this Regulation is to be interpreted as regulating the content of a credit rating or the methodology a credit rating organization uses to determine a credit rating.

PART 2 DESIGNATION OF RATING ORGANIZATIONS

3. Application for Designation

(1) A credit rating organization that applies to be a designated rating organization must file a completed Form 25-101F1.

(2) Despite subsection (1), a credit rating organization that is an NRSRO may file its most recent Form NRSRO.

(3) A credit rating organization that applies to be a designated rating organization and that is incorporated or organized under a foreign jurisdiction and does not have an office in Canada must file a completed Form 25-101F2.

4. Market Participant in Ontario

In Ontario, a designated rating organization is designated as a market participant.

PART 3 CODE OF CONDUCT

5. Code of Conduct

(1) A designated rating organization must establish, maintain and ensure compliance with a code of conduct.

- (2) The code of conduct must comply with each provision of the IOSCO Code.
- (3) Despite subsection (2), the code of conduct may deviate from a provision or provisions of the IOSCO Code if the code of conduct indicates:
- (a) how it deviates from the provision or provisions of the IOSCO Code; and
 - (b) how it nonetheless achieves the objectives of that provision or provisions of the IOSCO Code.

6. Filing and Publication

- (1) A designated rating organization must file a copy of its code of conduct and post a copy of it, together with any amendments, prominently on its website.
- (2) Any amendment to a code of conduct by a designated rating organization must be filed, and prominently posted on the organization's website, within three days of the amendment coming into effect.

7. Waivers

A code of conduct must specify that a designated rating organization must not waive provisions of its code of conduct.

PART 4 ADDITIONAL MINIMUM REQUIREMENTS

8. Conflicts of Interest

A designated rating organization must not issue or maintain a credit rating:

- (a) where the designated rating organization, a credit analyst that participated in determining the credit rating, or a person responsible for approving the credit rating, directly owns securities of, or has any other direct ownership interest in, the person that is subject to the credit rating;
- (b) with respect to a person that is an affiliate or associate of the designated rating organization;
- (c) where a credit analyst who participated in determining the credit rating, or a person responsible for approving the credit rating, is an officer or director of the person that is subject to the credit rating;
- (d) with respect to a security where the designated rating organization or a person that is an affiliate or associate of the designated rating organization made recommendations to the issuer, underwriter, or sponsor of the securities about the corporate or legal structure, assets, liabilities, or activities of the issuer of the securities;
- (e) where the fee paid for the rating was negotiated, discussed, or arranged by a person within the designated rating organization who has responsibility for participating in determining credit ratings or for developing or approving procedures or methodologies used for determining credit ratings, including qualitative and quantitative models; or
- (f) where a credit analyst who participated in determining or monitoring the credit rating, or a person responsible for approving the credit rating received gifts, including entertainment, from the issuer, underwriter, or sponsor of the securities being rated, other than items provided in the context of normal business activities such as meetings that have an aggregate value of no more than nominal value.

9. Conflict of Interest Policy

A designated rating organization must have policies and procedures reasonably designed to identify and manage any conflicts of interest that arise in connection with the issuance of credit ratings.

10. Policy on Material Non-Public Information

A designated rating organization must have policies and procedures reasonably designed to prevent:

(a) the inappropriate dissemination within or outside the designated rating organization of material non-public information obtained in connection with the performance of credit rating services;

(b) the purchase or sale of securities by a person within the designated rating organization, or the conferring of any other benefit from any transaction in securities, when the person is aware of material non-public information obtained in connection with the performance of credit rating services; and

(c) the inappropriate dissemination within or outside the designated rating organization of a pending credit rating action before issuing the credit rating on the Internet or through another readily accessible means.

11. Compliance Officer

(1) A designated rating organization must have a compliance officer that monitors and assesses compliance by the designated rating organization, and individuals acting on its behalf, with the organization's code of conduct and with securities legislation.

(2) The compliance officer must report to the board of directors of the designated rating organization (or the equivalent) as soon as possible if the compliance officer becomes aware of any circumstances indicating that the designated rating organization, or any individual acting on its behalf, may be in non-compliance with the organization's code of conduct or securities legislation and:

(a) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of harm to a client or the client's investors,

(b) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of harm to the capital markets; or

(c) the non-compliance is part of a pattern of non-compliance.

PART 5 BOOKS AND RECORDS

12. Books and Records

(1) A designated rating organization must keep such books and records and other documents as are necessary to account for the conduct of its credit rating activities, its business transactions and financial affairs and must keep such other books, records and documents as may otherwise be required under securities legislation.

(2) A designated rating organization must retain the books and records maintained under this section:

(a) for a period of seven years from the date the record was made or received;

(b) in a safe location and a durable form; and

(c) in a manner that permits it to be provided to the securities regulatory authority in a reasonable period of time.

PART 6 ANNUAL FILING REQUIREMENTS

13. Annual Filing Requirement

(1) No later than 90 days after the end of its most recently completed financial year, each designated rating organization must file a completed Form 25-101F1.

(2) Despite subsection (1), a designated rating organization may file its most recently completed Form NRSRO on or before the earlier of

- (a) 90 days after the end of its most recently completed financial year, and
- (b) the date the credit rating organization files its Form NRSRO with the SEC.

PART 7 EXEMPTIONS AND EFFECTIVE DATE

14. Exemptions

(1) The regulator or the securities regulatory authority may grant an exemption from the provisions of this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

(2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant an exemption.

(3) Except in Ontario, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions opposite the name of the local jurisdiction.

15. Effective Date

This Regulation comes into force on *(insert the date of coming into force of this Regulation)*.

**FORM 25-101F1
DESIGNATED RATING ORGANIZATION APPLICATION AND ANNUAL
FILING**

INSTRUCTIONS

(1) *Terms used in this form but not defined in this form have the meaning given to them in the Regulation.*

(2) *Unless otherwise specified, the information in this form must be presented as at the last day of the applicant's most recently completed financial year. If necessary, the applicant must update the information provided so it is not misleading when it is filed. For information presented as at any date other than the last day of the applicant's most recently completed financial year, specify the relevant date in the form.*

(3) *Applicants are reminded that it is an offence under securities legislation to give false or misleading information on this form.*

(4) *Applicants may apply for a decision of the securities regulatory authority to hold portions of this form which discloses intimate financial, personal or other information in confidence. Securities regulatory authorities will consider such an application and accord confidential treatment to those sections to the extent permitted by law.*

(5) *Where this form is used for an annual filing, the term "applicant" means the designated rating organization.*

Item 1 Name of Applicant

State the name of the applicant.

Item 2 Organization and Structure of Applicant

Describe the organizational structure of the applicant, including, as applicable, an organizational chart that identifies the ultimate and intermediate parent companies, subsidiaries, and material affiliates of the applicant (if any); an organizational chart showing the divisions, departments, and business units of the applicant; and an organizational chart showing the managerial structure of the applicant, including the compliance officer referred to in section 11 of the Regulation.

Item 3 Personal Information Form

Provide the information required by Appendix A to this form for each director and executive officer of the applicant, as well as the compliance officer, unless previously provided.

Item 4 Rating Distribution Model

Briefly describe how the applicant makes its credit ratings readily accessible for free or for a fee. If a person must pay a fee to obtain a credit rating made readily accessible by the applicant, provide a fee schedule or describe the price(s) charged.

Item 5 Procedures and Methodologies

Briefly describe the procedures and methodologies used by the applicant to determine credit ratings, including unsolicited credit ratings. The description must be sufficiently detailed to provide an understanding of the processes employed by the applicant in determining credit ratings, including, as applicable:

- policies for determining whether to initiate a credit rating;

- the public and non-public sources of information used in determining credit ratings, including information and analysis provided by third-party vendors;
- whether and, if so, how information about verification performed on assets underlying or referenced by a security issued by an asset pool or as part of any asset-backed or mortgage-backed securities transaction is relied on in determining credit ratings;
- the quantitative and qualitative models and metrics used to determine credit ratings, including whether and, if so, how assessments of the quality of originators of assets underlying or referenced by a security issued by an asset pool or as part of any asset-backed or mortgage-backed securities transaction factor into the determination of credit ratings;
- the methodologies by which credit ratings of other credit rating agencies are treated to determine credit ratings for securities issued by an asset pool or as part of any asset-backed or mortgaged-backed securities transaction;
- the procedures for interacting with the management of a rated obligor or issuer of rated securities;
- the structure and voting process of committees that review or approve credit ratings;
- procedures for informing rated obligors or issuers of rated securities about credit rating decisions and for appeals of final or pending credit rating decisions; and
- procedures for monitoring, reviewing, and updating credit ratings, including how frequently credit ratings are reviewed, whether different models or criteria are used for ratings surveillance than for determining initial ratings, whether changes made to models and criteria for determining initial ratings are applied retroactively to existing ratings, and whether changes made to models and criteria for performing ratings surveillance are incorporated into the models and criteria for determining initial ratings; and procedures to withdraw, or suspend the maintenance of, a credit rating.

An applicant may provide the location on its website where additional information about the procedures and methodologies is located.

Item 6 Code of Conduct

Unless previously provided, attach a copy of the applicant's code of conduct.

Item 7 Policies and Procedures re Non-public Information

Unless previously provided, attach a copy of the written policies and procedures established, maintained, and enforced by the applicant to prevent the misuse of material non-public information.

Item 8 Policies and Procedures re Conflicts of Interest

Unless previously provided, attach a copy of the written policies and procedures established with respect to conflicts of interest.

Item 9 Credit analysts

Disclose the following information about the applicant's credit analysts and the persons who supervise the credit analysts:

- The total number of credit analysts,
- The total number of credit analyst supervisors,

- A general description of the minimum qualifications required of the credit analysts, including education level and work experience (if applicable, distinguish between junior, mid, and senior level credit analysts), and

- A general description of the minimum qualifications required of the credit analyst supervisors, including education level and work experience.

Item 10 Compliance Officer

Disclose the following information about the compliance officer of the applicant:

- Name,
- Employment history,
- Post secondary education, and
- Whether employed by the applicant full-time or part-time.

Item 11 Specified Revenues

Disclose information, as applicable, regarding the applicant's aggregate revenues for the most recently completed financial year:

- Revenue from determining and maintaining credit ratings,
- Revenue from subscribers,
- Revenue from granting licenses or rights to publish credit ratings, and
- Revenue from all other services and products offered by the credit rating organization (include descriptions of any major sources of revenue).

This information is not required to be audited.

Item 12 Credit Rating Users

Disclose a list of the largest users of credit rating services of the applicant by the amount of net revenue earned by the applicant attributable to the user during the most recently completed financial year. First, determine and list the 20 largest issuers and subscribers in terms of net revenue. Next, add to the list any obligor or underwriter that, in terms of net revenue during the financial year, equalled or exceeded the 20th largest issuer or subscriber. In making the list, rank the users in terms of net revenue from largest to smallest and include the net revenue amount for each person. For purposes of this Item:

- **Net revenue** means revenue earned by the applicant for any type of service or product provided to the person, regardless of whether related to credit rating services, and net of any rebates and allowances the applicant paid or owes to the person; and
- **Credit rating services** means any of the following: rating an issuer's securities (regardless of whether the issuer, underwriter, or any other person paid for the credit rating) and providing credit ratings, credit ratings data, or credit ratings analysis to a subscriber.

Item 13 Financial Statements

Attach a copy of the audited financial statements of the applicant, which must include a balance sheet, an income statement and statement of cash flows, and a statement of changes in equity, for each of the three most recently completed financial years. If the applicant is a division, unit, or subsidiary of a parent company, the applicant may provide audited consolidated financial statements of its parent company.

Item 14 Verification Certificate

Include a certificate of the applicant in the following form:

The undersigned has executed this Form 25-101F1 on behalf of, and on the authority of, [the Applicant]. The undersigned, on behalf of the [Applicant], represents that the information and statements contained in this Form, including appendices and attachments, all of which are part of this Form, are true and correct.

(Date)

(Name of the Applicant/NRSRO)

By:

(Print Name and Title)

(Signature)

Appendix A to Form 25-101F1**Authorization of Indirect Collection, Use and Disclosure of Personal Information**

In connection with the filing required of a credit rating organization (or **CRO**) under Regulation 25-101, the attached Schedule 1 contains information (the **Information**) concerning every individual for whom the CRO is required to provide the Information under Item 3 of Form 25-101F1. The CRO is required by provincial and territorial securities legislation to deliver the Information to those regulators listed in Schedule 3 with whom the CRO has filed an application for designation.

The CRO confirms that each individual who has completed a Schedule 1:

(a) has been notified by the CRO

(i) of the CRO's delivery to the regulator of the Information in Schedule 1 pertaining to that individual,

(ii) that the Information is being collected indirectly by the regulator under the authority granted to it by provincial and territorial securities legislation or provincial legislation relating to documents held by public bodies and the protection of personal information,

(iii) that the Information is being collected and used for the purpose of enabling the regulator to administer and enforce provincial and territorial securities legislation, including those obligations that require or permit the regulator to refuse to designate a CRO if it appears to the regulator that it would be contrary to the public interest to do so, or to revoke a designation of a CRO if it appears to be in the public interest to do so, and

(iv) of the contact, business address and business telephone number of the regulator in the local jurisdiction as set out in the attached Schedule 3, who can answer questions about the regulator's indirect collection of the Information;

(b) has read and understands the Personal Information Collection Policy attached hereto as Schedule 2; and

(c) has, by signing the certificate and consent in Schedule 1, authorized the indirect collection, use and disclosure of the Information by the regulator as described in Schedule 2.

Date: _____

Name of CRO

Per: _____

Name

Official Capacity

(Please print the name of the person signing on behalf of the CRO)

Schedule 1

Personal Information Form and Authorization of Indirect Collection, Use and Disclosure of Personal Information

This Personal Information Form and Authorization of Indirect Collection, Use and Disclosure of Personal Information (the **PIF**) is to be completed by every individual who is required to do so under Item 3 of Form 25-101F1 .

The securities regulatory authorities do not make any of the information provided in this PIF public.

General Instructions:

All Questions	All questions must have a response. The response of “N/A” or “Not Applicable” for any questions, except Question 1B will not be accepted.
Questions 3 to 6	Please check (✓) in the appropriate space provided. If your answer to any of questions 3 to 6 is “YES”, you must, in an attachment, provide complete details, including the circumstances, relevant dates, names of the parties involved and final disposition, if known. Any attachment must be initialed by the person completing this PIF. Responses must consider all time periods.

CAUTION

An individual who makes a false statement commits an offence under securities legislation. Steps may be taken to verify the answers you have given in this PIF, including verification of information relating to any previous criminal record.

DEFINITIONS

“Offence” An offence includes:

- (a) a summary conviction or indictable offence under the *Criminal Code* (Canada);
- (b) a quasi-criminal offence (for example under the *Income Tax Act* (Canada), the *Immigration and Refugee Protection Act* (Canada) or the tax, immigration, drugs, firearms, money laundering or securities legislation of any jurisdiction);
- (c) a misdemeanour or felony under the criminal legislation of the United States of America, or any state or territory therein; or
- (d) an offence under the criminal legislation of any foreign jurisdiction;

NOTE: If you have received a pardon under the *Criminal Records Act* (Canada) and it has not been revoked, you must disclose the pardoned offence in this PIF. In such circumstances:

- (a) the appropriate written response would be “Yes, pardon granted on (date)”; and
- (b) you must provide complete details in an attachment to this Form.

“Proceedings” means:

- (a) a civil or criminal proceeding or inquiry before a court;
- (b) a proceeding before an arbitrator or umpire or a person or group of persons authorized by law to make an inquiry and take evidence under oath in the matter;
- (c) a proceeding before a tribunal in the exercise of a statutory power of decision making where the tribunal is required by law to hold or afford the parties to the proceeding an opportunity for a hearing before making a decision; or
- (d) a proceeding before a self-regulatory organization authorized by law to regulate the operations and the standards of practice and business conduct of its members and their representatives, in which the self-regulatory organization is required under its by-laws or rules to hold or afford the parties the opportunity for a hearing before making a decision, but does not apply to a proceeding in which one or more persons are required to make an investigation and to make a report, with or without recommendations, if the report is for the information or advice of the person to whom it is made and does not in any way bind or limit that person in any decision the person may have the power to make;

“securities regulatory authority” (or “SRA”) means a body created by statute in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction to administer securities law, regulation and policy (e.g. securities commission), but does not include an exchange or other self regulatory or professional organization;

“self regulatory or professional organization” means:

- (a) a stock, commodities, futures or options exchange;
- (b) an association of investment, securities, mutual fund, commodities, or future dealers;
- (c) an association of investment counsel or portfolio managers;
- (d) an association of other professionals (e.g. legal, accounting, engineering); and
- (e) any other group, institution or self-regulatory entity, recognized by a securities regulatory authority, that is responsible for the enforcement of rules, disciplines or codes under any applicable legislation, or considered a self regulatory or professional organization in another country.

1. IDENTIFICATION OF INDIVIDUAL COMPLETING FORM

A.

LAST NAME	FIRST NAME(S)	MIDDLE NAME(S) (If none, please state)
NAME(S) MOST COMMONLY KNOWN BY:		
NAME OF CRO		

Present Position with CRO – check all that are applicable	<input checked="" type="checkbox"/>	Disclose the date appointed or elected		
		Month	Day	Year
Director				
Officer				
Other				

B.

Other than the name given in Question 1A above, provide any legal names, assumed names or nicknames under which you have carried on business or have otherwise been known, including information regarding any name change(s) resulting from marriage, divorce, court order or any other process. Use an attachment if necessary.	FROM		TO	
	MM	YY	MM	YY

C.

Gender		Date of Birth			Place of Birth		
Male		Month	Day	Year	City	Province/State	Country
Female							

D.

MARITAL STATUS	FULL NAME OF SPOUSE– include common law	OCCUPATION OF SPOUSE

E.

TELEPHONE AND FACSIMILE NUMBERS AND E-MAIL ADDRESS			
RESIDENTIAL	()	FACSIMILE	()
BUSINESS	()	E-MAIL	

F.

RESIDENTIAL ADDRESS - Provide current residential address. STREET ADDRESS, CITY, PROVINCE/STATE, COUNTRY & POSTAL/ZIP CODE

2. CITIZENSHIP

	YES	NO
(i) Are you a Canadian Citizen?		
(ii) Do you hold citizenship in any country other than Canada?		
(iii) If "Yes" to Question 2(ii), provide the name of the country(s):		

3. OFFENCES

If you answer "YES" to any item in this Question 3, you <u>must</u> provide complete details in an attachment.	YES	NO
A. Have you ever pleaded guilty to or been found guilty of an offence?		
B. Are you the subject of any current charge, indictment or proceeding for an offence?		
C. To the best of your knowledge, are you or have you ever been a director, officer, promoter, insider, or control person of an issuer, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, at the time of events, where the issuer:		
(i) has ever pleaded guilty to or been found guilty of an offence?		
(ii) is the subject of any current charge, indictment or proceeding for an offence?		

4. BANKRUPTCY

If you answer "YES" to any item in this Question 4, you must provide complete details in an attachment and attach a copy of any discharge, release or other applicable document.	YES	NO
A. Have you, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, within the past 10 years had a petition in bankruptcy issued against you, made a voluntary assignment in bankruptcy, made a proposal under any bankruptcy or insolvency legislation, been subject to any proceeding, arrangement or compromise with creditors, or had a receiver, receiver-manager or trustee appointed to manage your assets?		
B. Are you now an undischarged bankrupt?		
C. To the best of your knowledge, are you or have you ever been a director, officer, promoter, insider, or control person of an issuer, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, at the time of events, or for a period of 12 months preceding the time of events, where the issuer:		

(i) has made a petition in bankruptcy, a voluntary assignment in bankruptcy, a proposal under any bankruptcy or insolvency legislation, been subject to any proceeding, arrangement or compromise with creditors or had a receiver, receiver-manager or trustee appointed to manage the issuer's assets?		
(ii) is now an undischarged bankrupt?		

5. PROCEEDINGS – If you answer “YES” to any item in Question 5 you must provide complete details in an attachment.

	YES	NO
A. CURRENT PROCEEDINGS BY SECURITIES REGULATORY AUTHORITY OR SELF REGULATORY OR PROFESSIONAL ORGANIZATION. Are you now, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, the subject of:		
(i) a notice of hearing or similar notice issued by a SRA?		
(ii) a proceeding or to your knowledge, under investigation, by an exchange or other self regulatory or professional organization?		
(iii) settlement discussions or negotiations for settlement of any nature or kind whatsoever with a SRA or any self regulatory or professional organization?		
B. PRIOR PROCEEDINGS BY SECURITIES REGULATORY AUTHORITY OR SELF REGULATORY OR PROFESSIONAL ORGANIZATIONS. Have you ever:		
(i) been reprimanded, suspended, fined, been the subject of an administrative penalty, or otherwise been the subject of any disciplinary proceedings of any kind whatsoever, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, by a SRA or self regulatory or professional organization?		
(ii) had a registration or licence for the trading of securities, exchange or commodity futures contracts, real estate, insurance or mutual fund products cancelled, refused, restricted or suspended?		

	Yes	No
(iii) been prohibited or disqualified under securities, corporate or any other legislation from acting as a director or officer of a reporting issuer?		
(iv) had a cease trading or similar order issued against you or an order issued against you that denied you the right to use any statutory prospectus or registration exemption?		
(v) had any other proceeding of any nature or kind taken against you?		
C. SETTLEMENT AGREEMENT(S)		
Have you ever entered into a settlement agreement with a SRA, self regulatory or professional organization, attorney general or		

comparable official or body, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, in a matter that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading in securities or exchange or commodity futures contracts, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or similar conduct, or any other settlement agreement with respect to any other violation of securities legislation in a jurisdiction or in a foreign jurisdiction or the rules of any self regulatory or professional organization?		
D. To the best of your knowledge, are you now or have you ever been a director, officer, promoter, insider, or control person of an issuer at the time of such event, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, for which a securities regulatory authority or self regulatory or professional organization has:		
(i) refused, restricted, suspended or cancelled the registration or licensing of an issuer to trade securities, exchange or commodity futures contracts, or to sell or trade real estate, insurance or mutual fund products?		
(ii) issued a cease trade or similar order or imposed an administrative penalty of any nature or kind whatsoever against the issuer, other than an order for failure to file financial statements that was revoked within 30 days of its issuance?		
(iii) refused a receipt for a prospectus or other offering document, denied any application for listing or quotation or any other similar application, or issued an order that denied the issuer the right to use any statutory prospectus or registration exemptions?		
(iv) issued a notice of hearing, notice as to a proceeding or similar notice against the issuer?		
(v) taken any other proceeding of any nature or kind against the issuer, including a trading halt, suspension or delisting of the issuer (other than in the normal course for proper dissemination of information, pursuant to a reverse takeover, backdoor listing or similar transaction)?		
(vi) entered into a settlement agreement with the issuer in a matter that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading in securities or exchange or commodity futures contracts, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or similar conduct by the issuer, or involved in any other violation of securities legislation in a jurisdiction or in a foreign jurisdiction or a self regulatory or professional organization's rules?		

6. CIVIL PROCEEDINGS – If you answer “YES” to any item in this Question 6, you must provide complete details in an attachment.

	Yes	No
A. JUDGMENT, GARNISHMENT AND INJUNCTIONS Has a court in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction:		
(i) rendered a judgment, ordered garnishment or issued an injunction or similar ban (whether by consent or otherwise) against you in a claim based in whole or in part on fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of		

fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or allegations of similar conduct?		
(ii) rendered a judgment, ordered garnishment or issued an injunction or similar ban (whether by consent or otherwise) against an issuer, for which you are currently or have ever been a director, officer, promoter, insider or control person, in a claim based in whole or in part on fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or allegations of similar conduct?		
B. CURRENT CLAIMS		
(i) Are you now subject, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, of a claim that is based in whole or in part on actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or allegations of similar conduct?		
(ii) To the best of your knowledge, are you currently or have you ever been a director, officer, promoter, insider or control person of an issuer now subject, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, of a claim that is based in whole or in part on actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or allegations of similar conduct?		
C. SETTLEMENT AGREEMENT		
(i) Have you ever entered into a settlement agreement, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, in a civil action that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or allegations of similar conduct?		
(ii) To the best of your knowledge, are you currently or have you ever been a director, officer, promoter, insider or control person of an issuer that has entered into a settlement agreement, in any jurisdiction or in any foreign jurisdiction, in a civil action that involved actual or alleged fraud, theft, deceit, misrepresentation, conspiracy, breach of trust, breach of fiduciary duty, insider trading, unregistered trading, illegal distributions, failure to disclose material facts or changes or allegations of similar conduct?		

CERTIFICATE AND CONSENT

I, _____ hereby certify that:
(Please Print – Name of Individual)

- (a) I have read and understood the questions, cautions, acknowledgement and consent in this PIF, and the answers I have given to the questions in this PIF and in any attachments to it are true and correct, except where stated to be to the best of my knowledge, in which case I believe the answers to be true;
- (b) I have read and understand the Personal Information Collection Policy attached hereto as Schedule 2 (the **Personal Information Collection Policy**);
- (c) I consent to the collection, use and disclosure of the information in this PIF and to the collection, use and disclosure of further personal information in accordance with the Personal Information Collection Policy; and
- (d) I understand that I am providing this PIF to a regulator listed in Schedule 3 attached hereto and I am under the jurisdiction of the regulator to which I submit this PIF, and it is a breach of securities legislation to provide false or misleading information to the regulator.

Date

Signature of Person Completing this PIF

Schedule 2

Personal Information Collection Policy

The regulators listed in Schedule 3 *Regulators* collect the personal information in Schedule 1 *Personal Information Form and Authorization of Indirect Collection, Use and Disclosure of Personal Information* under the authority granted to them under provincial and territorial securities legislation. Under securities legislation, the regulators do not make any of the information provided in Schedule 1 public.

The regulators collect the personal information in Schedule 1 for the purpose of enabling the regulators to administer and enforce provincial and territorial securities legislation, including those provisions that require or permit the regulators to refuse to designate a CRO if it appears to the regulator that it would be contrary to the public interest to do so, or to revoke a designation of a CRO if it appears to be in the public interest to do so.

You understand that by signing the certificate and consent in Schedule 1, you are consenting to the CRO submitting your personal information in Schedule 1 (the **Information**) to the regulators and to the collection and use by the regulators of the Information, as well as any other information that may be necessary to administer and enforce provincial and territorial securities legislation. This may include the collection of information from law enforcement agencies, other government or nongovernmental regulatory authorities, self-regulatory organizations, exchanges, and quotation and trade reporting systems in order to conduct background checks, verify the Information and perform investigations and conduct enforcement proceedings as required to ensure compliance with provincial and territorial securities legislation.

You understand that the CRO is required to deliver the Information to the regulators because the CRO has filed an application for designation under provincial and territorial securities legislation. You also understand that you have a right to be informed of the existence of personal information about you that is kept by regulators, that you have the right to request access to that information, and that you have the right to request that such information be corrected, subject to the applicable provisions of the freedom of information and protection of privacy legislation adopted by each province and territory.

You also understand and agree that the Information the regulators collect about you may also be disclosed, as permitted by law, where its use and disclosure is for the purposes described above. The regulators may also use a third party to process the Information, but when this happens, the third party will be carefully selected and obligated to comply with the limited use restrictions described above and with provincial and federal privacy legislation.

Warning: *It is an offence to submit information that, in a material respect and at the time and in the light of the circumstances in which it is submitted, is misleading or untrue.*

Questions

If you have any questions about the collection, use, and disclosure of the information you provide to the regulators, you may contact the regulator in the jurisdiction in which the required information is filed, at the address or telephone number listed in Schedule 3.

Schedule 3**Regulators**

Local Jurisdiction	Regulator
Alberta	Securities Review Officer Alberta Securities Commission Suite 400 300 – 5th Avenue S.W Calgary, Alberta T2P 3C4 Telephone: (403) 297-6454 E-mail: inquiries@seccom.ab.ca www.albertasecurities.com
British Columbia	Review Officer British Columbia Securities Commission P.O. Box 10142 Pacific Centre 701 West Georgia Street Vancouver, British Columbia V7Y 1L2 Telephone: (604) 899-6854 Toll Free within British Columbia and Alberta: (800) 373-6393 E-mail: inquiries@bcsc.bc.ca www.bcsc.bc.ca
Manitoba	Director, Corporate Finance The Manitoba Securities Commission 500-400 St. Mary Avenue Winnipeg, Manitoba R3C 4K5 Telephone: (204) 945-2548 E-mail: securities@gov.mb.ca www.msc.gov.mb.ca
New Brunswick	Director Regulatory Affairs and Chief Financial Officer New Brunswick Securities Commission 85 Charlotte Street, Suite 300 Saint John, New Brunswick E2L 2J2 Telephone: (506) 658-3060 Fax: (506) 658-3059 E-mail: information@nbsc-cvmnb.ca
Newfoundland and Labrador	Director of Securities Department of Government Services and Lands P.O. Box 8700 West Block, 2nd Floor, Confederation Building St. John's, Newfoundland and Labrador A1B 4J6 Telephone: (709) 729-4189 www.gov.nf.ca/gsl/cca/s
Northwest Territories	Securities Registries Department of Justice Government of the Northwest Territories P.O. Box 1320, Yellowknife, Northwest Territories X1A 2L9 Telephone: (867) 873- 7490 www.justice.gov.nt.ca/SecuritiesRegistry/SecuritiesRegistry.html

Nova Scotia	Deputy Director, Compliance and Enforcement Nova Scotia Securities Commission P.O. Box 458 Halifax, Nova Scotia B3J 2P8 Telephone: (902) 424-5354 www.gov.ns.ca/nssc
Nunavut	Government of Nunavut Legal Registries Division P.O. Box 1000 – Station 570 Iqaluit, Nunavut X0A 0H0 Telephone: (867) 975-6590
Ontario	Administrative Assistant to the Director of Corporate Finance Ontario Securities Commission 19th Floor, 20 Queen Street West Toronto, Ontario M5H 2S8 Telephone: (416) 597-0681 E-mail: Inquiries@osc.gov.on.ca www.osc.gov.on.ca
Prince Edward Island	Deputy Registrar, Securities Division Shaw Building 95 Rochford Street, P.O. Box 2000, 4th Floor Charlottetown, Prince Edward Island C1A 7N8 Telephone: (902) 368-4550 www.gov.pe.ca/securities
Québec	Autorité des marchés financiers Stock Exchange Tower P.O. Box 246, 22nd Floor 800 Victoria Square Montréal, Québec H4Z 1G3 Attention: Responsable de l'accès à l'information Telephone: (514) 395-0337 Toll Free in Québec: (877) 525-0337 www.lautorite.qc.ca
Saskatchewan	Director Saskatchewan Financial Services Commission Suite 601, 1919 Saskatchewan Drive Regina, Saskatchewan S4P 4H2 Telephone: (306) 787-5842 www.sfsc.gov.sk.ca
Yukon	Registrar of Securities Department of Justice Andrew A. Philipsen Law Centre 2130 – 2nd Avenue, 3rd Floor Whitehorse, Yukon Territory Y1A 5H6 Telephone: (867) 667-5005

**FORM 25-101F2
SUBMISSION TO JURISDICTION AND APPOINTMENT OF AGENT FOR
SERVICE OF PROCESS**

1. Name of credit rating organization (the **CRO**):
2. Jurisdiction of incorporation, or equivalent, of CRO:
3. Address of principal place of business of CRO:
4. Name of agent for service of process (the **Agent**):
5. Address for service of process of Agent in Canada (the address may be anywhere in Canada):
6. The CRO designates and appoints the Agent at the address of the Agent stated above as its agent upon whom may be served any notice, pleading, subpoena, summons or other process in any action, investigation or administrative, criminal, quasi-criminal, penal or other proceeding (the **Proceeding**) arising out of, relating to or concerning the issuance and maintenance of credit ratings or the obligations of the CRO as a designated rating organization, and irrevocably waives any right to raise as a defence in any such Proceeding any alleged lack of jurisdiction to bring such Proceeding.
7. The CRO irrevocably and unconditionally submits to the non-exclusive jurisdiction of
 - (a) the judicial, quasi-judicial and administrative tribunals of each of the provinces [and territories] of Canada in which it is a designated rating organization; and
 - (b) any administrative proceeding in any such province [or territory],
 in any Proceeding arising out of or related to or concerning the issuance or maintenance of credit ratings or the obligations of the CRO as a designated rating organization.
8. Until six years after it has ceased to be a designated rating organization in any Canadian province or territory, the CRO shall file a new submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process in this form at least 30 days before termination of this submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process.
9. Until six years after it has ceased to be a designated rating organization in any Canadian province or territory, the CRO shall file an amended submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process at least 30 days before any change in the name or above address of the Agent.
10. This submission to jurisdiction and appointment of agent for service of process shall be governed by and construed in accordance with the laws of [insert province or territory of above address of Agent].

Signature of Credit Rating Organization

Date

Print name and title of signing officer
of Credit Rating Organization

AGENT

The undersigned accepts the appointment as agent for service of process of [insert name of CRO] under the terms and conditions of the appointment of agent for service of process stated above.

Signature of Agent

Date

Print name of person signing and, if Agent
is not an individual, the title of the person

POLICY STATEMENT TO REGULATION 25-101 RESPECTING DESIGNATED RATING ORGANIZATIONS**PART 1 INTRODUCTION****Introduction**

Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations (the Regulation) creates a securities regulatory framework for credit rating organizations. This Policy Statement states the views of the Canadian securities regulatory authorities on various matters related to the Regulation.

Scope

Nothing in the Regulation is to be interpreted as regulating the content of a credit rating or the methodology a credit rating organization uses to determine a credit rating.

PART 2 DESIGNATION OF RATING ORGANIZATIONS**Section 3 Application requirements and additional information**

Section 3 of the Regulation sets out the documents that must be provided in connection with an application for designation. To properly assess an application, securities regulators may request further information, documentation, and access to records. Failure to comply with such a request may result in the application being delayed or refused.

PART 3 CODE OF CONDUCT**Deviations from the IOSCO Code**

Although a designated rating organization's code of conduct may deviate from the provisions of the IOSCO Code, section 7 of the Regulation provides that a code of conduct must also specify that a designated rating organization must not waive provisions of its code of conduct. The purpose of section 7 is to ensure that the behaviour and conduct publicly articulated in a code of conduct actually reflects the behaviour and conduct within a designated rating organization.

PART 4 ADDITIONAL MINIMUM REQUIREMENTS**Section 8 Conflict of Interest**

The prohibited conflicts listed in section 8 of the Regulation are not intended to be exhaustive, or to supersede a designated rating organization's obligation to ensure compliance with its code of conduct, which must address the various conflict of interest provisions referred to in the IOSCO Code.

REGULATION TO AMEND REGULATION 11-102 RESPECTING PASSPORT SYSTEM

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (33.7) and (34); S.Q. 2009, c. 58, s. 138)

1. Regulation 11-102 respecting Passport System is amended by inserting, after section 4A.10, the following:

“PART 4B APPLICATION TO BECOME A DESIGNATED RATING ORGANIZATION

“4B.1. Specified jurisdiction

For the purposes of this Part, the specified jurisdictions are British Columbia, Alberta, Saskatchewan, Manitoba, Ontario, Québec, Nova Scotia and New Brunswick.

“4B.2. Principal regulator – general

The principal regulator for an application by a credit rating organization to become a designated rating organization is,

(a) the securities regulatory authority or regulator of the jurisdiction in which the head office of the credit rating organization is located,

(b) if the head office for a credit rating organization is not in a jurisdiction of Canada, the securities regulatory authority or regulator of the jurisdiction in which the largest branch office of the credit rating organization is located, or

(c) if neither the head office or a branch office of the credit rating organization is located in a jurisdiction of Canada, the securities regulatory authority or regulator of the jurisdiction with which the credit rating organization has the most significant connection.

“4B.3. Principal regulator – head office not in a specified jurisdiction

If the jurisdiction identified under section 4B.2 is not a specified jurisdiction, the principal regulator for the application is the securities regulatory authority or regulator of the specified jurisdiction with which the credit rating organization has the most significant connection.

“4B.4. Principal regulator – designation not sought in principal jurisdiction

If a credit rating organization is not seeking to become a designated rating organization in the jurisdiction of the principal regulator, as determined under section 4B.2 or 4B.3, as applicable, the principal regulator for the designation is the securities regulatory authority or regulator in the specified jurisdiction,

(a) in which the credit rating organization is seeking the designation, and

(b) with which the credit rating organization has the most significant connection.

“4B.5. Discretionary change of principal regulator for application for designation

Despite sections 4B.2, 4B.3 and 4B.4, if a credit rating organization receives written notice from a securities regulatory authority or regulator that specifies a principal regulator for the credit rating organization’s application, the securities regulatory authority or regulator specified in the notice is the principal regulator for the designation.

“4B.6. Deemed designation of a credit rating organization

(1) If an application to become a designated rating organization is made by a credit rating organization in the principal jurisdiction, the credit rating organization is deemed to be a designated rating organization in a local jurisdiction if,

(a) the local jurisdiction is not the principal jurisdiction for the application,

(b) the principal regulator for the application designated the credit rating organization and that designation is in effect,

(c) the credit rating organization that applied to be designated gives notice to the securities regulatory authority or regulator that this subsection is intended to be relied upon for the designation in the local jurisdiction, and

(d) the credit rating organization complies with any terms, conditions, restrictions or requirements imposed by the principal regulator as if they were imposed in the local jurisdiction.

(2) For the purpose of paragraph (1)(c), the credit rating organization may give the notice referred to in that paragraph by giving it to the principal regulator.”.

2. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (6))

1. Form 41-101F1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements is amended by replacing section 10.9 with the following:

“10.9. Ratings

(1) If you have asked for and received a credit rating, or if you are aware that you have received any other kind of rating, including a stability rating or a provisional rating, from one or more credit rating organizations for securities of your company that are outstanding and the rating or ratings continue in effect, disclose

(a) each rating received from a credit rating organization;

(b) for each rating disclosed under paragraph (a), the name of the credit rating organization that has assigned the rating;

(c) a definition or description of the category in which each credit rating organization rated the securities and the relative rank of each rating within the organization's overall classification system;

(d) an explanation of what the rating addresses and what attributes, if any, of the securities are not addressed by the rating;

(e) any factors or considerations identified by the credit rating organization as giving rise to unusual risks associated with the securities;

(f) a statement that a credit rating or a stability rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be subject to revision or withdrawal at any time by the credit rating organization; and

(g) any announcement made by, or any proposed announcement known to the issuer that is to be made by, a credit rating organization to the effect that the organization is reviewing or intends to revise or withdraw a rating previously assigned and required to be disclosed under this section.

(2) If payments were, or reasonably will be, made to a credit rating organization that provided a rating described in section (1), state that fact and separately disclose the amounts paid to the credit rating organization with respect to:

(a) the rating, and

(b) any other service provided to you by the credit rating organization during the last two years.

INSTRUCTIONS

There may be factors relating to a security that are not addressed by a credit rating organization when they give a rating. For example, in the case of cash settled derivatives, factors in addition to the creditworthiness of the issuer, such as the continued subsistence of the underlying interest or the volatility of the price, value or level of the underlying interest may be reflected in the rating analysis. Rather than being addressed in the rating itself, these factors may be described by a credit rating

organization by way of a superscript or other notation to a rating. Any such attributes must be discussed in the disclosure under this section.”.

2. Form 41-101F2 of the Regulation is amended by replacing section 21.8 with the following:

“21.8. Ratings

(1) If the investment fund has asked for and received a credit rating, or if the investment fund is aware that it has received any other kind of rating, including a stability rating or a provisional rating, from one or more credit rating organizations for securities of your company that are outstanding and the rating or ratings continue in effect, disclose

- (a) each rating received from a credit rating organization;
- (b) for each rating disclosed under paragraph (a), the name of the credit rating organization that has assigned the rating;
- (c) a definition or description of the category in which each credit rating organization rated the securities and the relative rank of each rating within the organization’s overall classification system;
- (d) an explanation of what the rating addresses and what attributes, if any, of the securities are not addressed by the rating;
- (e) any factors or considerations identified by the credit rating organization as giving rise to unusual risks associated with the securities;
- (f) a statement that a credit rating or a stability rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be subject to revision or withdrawal at any time by the credit rating organization; and
- (g) any announcement made by, or any proposed announcement known to the investment fund that is to be made by, a credit rating organization to the effect that the organization is reviewing or intends to revise or withdraw a rating previously assigned and required to be disclosed under this section.

(2) If payments were, or reasonably will be, made to a credit rating organization that provided a rating described in section (1), state that fact and separately disclose the amounts paid to the credit rating organization with respect to:

- (a) the rating, and
- (b) any other service provided to you by the credit rating organization during the last two years.

INSTRUCTIONS

There may be factors relating to a security that are not addressed by a credit rating organization when they give a rating. For example, in the case of cash settled derivatives, factors in addition to the creditworthiness of the issuer, such as the continued subsistence of the underlying interest or the volatility of the price, value or level of the underlying interest may be reflected in the rating analysis. Rather than being addressed in the rating itself, these factors may be described by a credit rating organization by way of a superscript or other notation to a rating. Any such attributes must be discussed in the disclosure under this section.”.

3. This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

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

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (6))

1. Form 44-101F1 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions is amended by replacing Item 7.9 with the following:

“7.9. Ratings

(1) If you have asked for and received a credit rating, or if you are aware that you have received any other kind of rating, including a stability rating or a provisional rating, from one or more credit rating organizations for securities of your company that are outstanding and the rating or ratings continue in effect, disclose

- (a) each rating received from a credit rating organization;
- (b) for each rating disclosed under paragraph (a), the name of the credit rating organization that has assigned the rating;
- (c) a definition or description of the category in which each credit rating organization rated the securities and the relative rank of each rating within the organization's overall classification system;
- (d) an explanation of what the rating addresses and what attributes, if any, of the securities are not addressed by the rating;
- (e) any factors or considerations identified by the credit rating organization as giving rise to unusual risks associated with the securities;
- (f) a statement that a credit rating or a stability rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be subject to revision or withdrawal at any time by the credit rating organization; and
- (g) any announcement made by, or any proposed announcement known to the issuer that is to be made by, a credit rating organization to the effect that the organization is reviewing or intends to revise or withdraw a rating previously assigned and required to be disclosed under this section.

(2) If payments were, or reasonably will be, made to a credit rating organization that provided a rating described in section (1), state that fact and separately disclose the amounts paid to the credit rating organization with respect to:

- (a) the rating, and
- (b) any other service provided to you by the credit rating organization during the last two years.

INSTRUCTIONS

There may be factors relating to a security that are not addressed by a credit rating organization when they give a rating. For example, in the case of cash settled derivatives, factors in addition to the creditworthiness of the issuer, such as the continued subsistence of the underlying interest or the volatility of the price, value or level of the underlying interest may be reflected in the rating analysis. Rather than being addressed in the rating itself, these factors may be described by a credit rating organization by way of a

superscript or other notation to a rating. Any such attributes must be discussed in the disclosure under this section.”.

2. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

REGULATION TO AMEND REGULATION 51-102 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE OBLIGATIONS

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (20))

1. Form 51-102F2 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations is amended by replacing section 7.3 with the following:

“7.3. Ratings

(1) If you have asked for and received a credit rating, or if you are aware that you have received any other kind of rating, including a stability rating or a provisional rating, from one or more credit rating organizations for securities of your company that are outstanding and the rating or ratings continue in effect, disclose

- (a) each rating received from a credit rating organization;
- (b) for each rating disclosed under paragraph (a), the name of the credit rating organization that has assigned the rating;
- (c) a definition or description of the category in which each credit rating organization rated the securities and the relative rank of each rating within the organization's overall classification system;
- (d) an explanation of what the rating addresses and what attributes, if any, of the securities are not addressed by the rating;
- (e) any factors or considerations identified by the credit rating organization as giving rise to unusual risks associated with the securities;
- (f) a statement that a credit rating or a stability rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be subject to revision or withdrawal at any time by the credit rating organization; and
- (g) any announcement made by, or any proposed announcement known to the issuer that is to be made by, a credit rating organization to the effect that the organization is reviewing or intends to revise or withdraw a rating previously assigned and required to be disclosed under this section.

(2) If payments were, or reasonably will be, made to a credit rating organization that provided a rating described in section (1), state that fact and separately disclose the amounts paid to the credit rating organization with respect to:

- (a) the rating, and
- (b) any other service provided to you by the credit rating organization during the last two years.

INSTRUCTIONS

There may be factors relating to a security that are not addressed by a credit rating organization when they give a rating. For example, in the case of cash settled derivatives, factors in addition to the creditworthiness of the issuer, such as the continued subsistence of the underlying interest or the volatility of the price, value or level of the underlying interest may be reflected in the rating analysis. Rather than being addressed in the rating itself, these factors may be described by a credit rating organization by way of a

superscript or other notation to a rating. Any such attributes must be discussed in the disclosure under section 7.3.”.

2. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

POLICY STATEMENT 11-205 RESPECTING PROCESS FOR DESIGNATION OF CREDIT RATING ORGANIZATIONS IN MULTIPLE JURISDICTIONS

PART 1 APPLICATION

1. Application

This policy statement describes the process for the filing and review of an application to become a designated rating organization in more than one jurisdiction of Canada.

PART 2 DEFINITIONS

2. Definitions

In this policy statement

“AMF” means the regulator in Québec;

“application” means an application to become a designated rating organization;

“dual application” means an application described in section 6 of this policy statement;

“dual review” means the review under this policy statement of a dual application;

“filer” means

(a) a person filing an application, or

(b) an agent of a person referred to in paragraph (a);

“Regulation 11-102” means Multilateral Instrument 11-102 *Passport System*;

“Regulation 25-101” means *Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations*;

“notified passport jurisdiction” means a passport jurisdiction for which a filer gave the notice referred to in section 4B.6 (1) (c) of Regulation 11-102;

“OSC” means the regulator in Ontario;

“passport application” means an application described in section 5 of this policy statement;

“passport jurisdiction” means the jurisdiction of a passport regulator;

“passport regulator” means a regulator that has adopted Regulation 11-102;

“regulator” means a securities regulatory authority or regulator.

3. Further definitions

Terms used in this policy statement that are defined in Regulation 11-102, *Regulation 14-101 respecting Definitions* or Regulation 25-101 have the same meanings as in those regulations.

PART 3 OVERVIEW, PRINCIPAL REGULATOR AND GENERAL GUIDELINES

4. Overview

This policy statement applies to any application. These are the possible types of applications:

(a) The principal regulator is a passport regulator and the filer does not seek a designation in Ontario. This is a “passport application.”

(b) The principal regulator is the OSC and the filer also seeks a designation in a passport jurisdiction. This is also a “passport application.”

(c) The principal regulator is a passport regulator and the filer also seeks a designation in Ontario. This is a “dual application.”

5. Passport application

(1) If the principal regulator is a passport regulator and the filer does not seek a designation in Ontario, the filer files the application only with, and pays fees only to, the principal regulator. Only the principal regulator reviews the application. The principal regulator’s decision to grant the designation automatically results in a deemed designation in the notified passport jurisdictions.

(2) If the principal regulator is the OSC and the filer also seeks designation in a passport jurisdiction, the filer files the application only with, and pays fees only to the OSC. Only the OSC reviews the application. The OSC’s decision to grant the designation automatically results in a deemed designation in the notified passport jurisdictions.

6. Dual application – Designation sought in passport jurisdiction and Ontario

If the principal regulator is a passport regulator and the filer also seeks a designation in Ontario, the filer files the application with, and pays fees to the principal regulator and the OSC. The principal regulator reviews the application and the OSC, as non-principal regulator, coordinates its review with the principal regulator. The principal regulator’s decision to grant the designation automatically results in a deemed designation in the notified passport jurisdictions and, if the OSC has made the same decision as the principal regulator, evidences the decision of the OSC.

7. Principal regulator for an application

(1) For an application under this policy statement, the principal regulator is identified in the same manner as in sections 4B.2 to 4B.5 of Regulation 11-102.

(2) If the filer cannot determine its principal regulator under 4B.2 (a) or (b) of Regulation 11-102, section 4B.2(c) of Regulation 11-102 requires that the filer determine its principal regulator by determining the specified jurisdiction with which the filer has the most significant connection. Section 4B.3 and 4B.4 also establish circumstances in which the filer may need to determine its principal regulator.

(3) For the purpose of this section, a specified jurisdiction is one of British Columbia, Alberta, Saskatchewan, Manitoba, Ontario, Québec, Nova Scotia and New Brunswick.

(4) The factors a filer should consider in identifying the principal regulator for the application based on the most significant connection test are, in order of influential weight:

(a) jurisdiction where the filer generated the majority of its credit rating related revenue in the 3-year period preceding the date of its application, or

(b) jurisdiction where the filer issued the most initial ratings in the 3-year period preceding the date of its application.

8. Discretionary change in principal regulator

(1) If the principal regulator identified under section 7 of this policy statement thinks it is not the appropriate principal regulator, it will first consult with the filer and the appropriate regulator and then give the filer a written notice of the new principal regulator and the reasons for the change.

(2) A filer may request a discretionary change of principal regulator for an application if

(a) the filer concludes that the principal regulator identified under section 7 of this policy statement is not the appropriate principal regulator,

(b) the location of the head office changes over the course of the application,

(c) the most significant connection to a specified jurisdiction changes over the course of the application, or

(d) the filer withdraws its application in the principal jurisdiction because it does not want to be designated in that jurisdiction.

(3) Regulators do not anticipate changing a principal regulator except in exceptional circumstances.

(4) A filer should submit a written request for a change in principal regulator to its current principal regulator and include the reasons for requesting the change.

PART 4 FILING MATERIALS

9. Election to file under this policy statement and identification of principal regulator

In an application, the filer should indicate whether it is filing a passport application or a dual application and identify the principal regulator for the application.

10. Materials to be filed with application

(1) For a passport application, the filer should remit to the principal regulator the fees payable under the securities legislation of the principal regulator, and file the following materials with the principal regulator only:

(a) a written application in which the filer:

(i) states the basis for identifying the principal regulator under section 7 of this policy statement,

(ii) gives notice of the non-principal passport jurisdictions for which section 4B.6 of Regulation 11-102 is intended to be relied upon,

(iii) states that the filer and any relevant party is not in default of securities legislation applicable to credit rating organizations in any jurisdiction of Canada or in any jurisdiction in which the filer operates or, if the filer is in default, the nature of the default;

(b) the materials required by section 2 of Regulation 25-101.

(c) other supporting materials.

(2) For a dual application, the filer should remit the fees payable under the securities legislation of the principal regulator and the OSC, and file the following materials with the principal regulator and the OSC:

(a) a written application in which the filer:

(i) states the basis for identifying the principal regulator under section 7 of this policy statement,

(ii) gives notice of the non-principal passport jurisdictions for which section 4B.6 of Regulation 11-102 is intended to be relied upon;

(iii) states that the filer is not in default of securities legislation applicable to credit rating organizations in any jurisdiction of Canada or in any jurisdiction in which the filer operates or, if the filer is in default, the nature of the default;

(b) the materials required by section 2 of Regulation 25-101;

(c) other supporting materials.

11. Language

A filer seeking a designation in Québec should file a French language version of the draft decision when the AMF is acting as principal regulator.

12. Materials to be filed to make a designation available in an additional passport jurisdiction under section 4B.6 of Regulation 11-102

(1) Under section 4B.6 of Regulation 11-102, the principal regulator's decision to grant the designation under a passport application or dual application can become available in a non-principal passport jurisdiction for which the filer did not give the notice referred to in section 10(1) (a) (ii) or 10(2) (a) (ii) of this policy statement in the initial application if certain conditions are met. One of the conditions is that the filer gives the notice under section 4B.6 (1) (c) of Regulation 11-102 for the additional non-principal passport jurisdiction.

(2) For greater certainty, a filer may not rely on section 4B.6 of Regulation 11-102 to obtain an automatic designation under the provision of Ontario's securities legislation.

(3) The filer should give the notice referred to in subsection (1) to the principal regulator for the initial application. The notice should

(a) list each relevant non-principal passport jurisdiction for which notice is given that section 4B.6 of Regulation 11-102 is intended to be relied upon,

(b) include the date of the decision of the principal regulator for the initial application, if the notice is given under section 4B.6(1)(c) of Regulation 11-102,

(c) include the citation for the regulator's decision, and

(d) confirm that the designation is still in effect.

(4) The regulator that receives the notice referred to in section 10 will send a copy of the notice and its decision to the regulator in the relevant non-principal passport jurisdiction.

13. Filing

A filer should send the application materials in paper together with the fees to

- (a) the principal regulator, in the case of a passport application, and
- (b) the principal regulator and the OSC in the case of a dual application.

The filer should also provide an electronic copy of the application materials, including the draft decision document, by e-mail or on CD ROM. Filing the application concurrently in all required jurisdictions will make it easier for the principal regulator and non-principal regulators, if applicable, to process the application expeditiously.

Filers should send application materials by e-mail using the relevant address or addresses listed below:

British Columbia	www.bsc.bc.ca (click on BCSC e-services and follow the steps)
Alberta	legalapplications@asc.ca
Saskatchewan	exemptions@sfsc.gov.sk.ca
Manitoba	exemptions.msc@gov.mb.ca
Ontario	applications@osc.gov.on.ca
Québec	Dispenses-Passeport@lautorite.qc.ca
New Brunswick	Passport-passeport@nb-sc-cvmnb.ca
Nova Scotia	nsscexemptions@gov.ns.ca
Prince Edward Island	CCIS@gov.pe.ca
Newfoundland and Labrador	securitiesexemptions@gov.nl.ca
Yukon	corporateaffairs@gov.yk.ca
Northwest Territories	securitiesregistry@gov.nt.ca
Nunavut	legalregistries@gov.nu.ca

14. Incomplete or deficient material

If the filer's materials are deficient or incomplete, the principal regulator may ask the filer to file an amended application. This will likely delay the review of the application.

15. Acknowledgment of receipt of filing

After the principal regulator receives a complete and adequate application, the principal regulator will send the filer an acknowledgment of receipt of the application. The principal regulator will send a copy of the acknowledgement to any other regulator with whom the filer has filed the application. The acknowledgement will identify the name, phone number, fax number and e-mail address of the individual reviewing the application.

16. Withdrawal or abandonment of application

(1) If a filer withdraws an application at any time during the process, the filer is responsible for notifying the principal regulator and any non-principal regulator with whom the filer filed the application and for providing an explanation of the withdrawal.

(2) If at any time during the review process, the principal regulator determines that a filer has abandoned an application, the principal regulator will notify the filer that it will mark the application as "abandoned". In that case, the principal regulator will close the file without further notice to the filer unless the filer provides acceptable reasons not to close the file in writing within 10 business days. If the filer does not, the principal regulator will notify the filer and any non-principal regulator with whom the filer filed the application that the principal regulator has closed the file.

PART 5 REVIEW OF MATERIALS

17. Review of passport application

(1) The principal regulator will review any passport application in accordance with its securities legislation and securities directions and based on its review procedures, analysis and considering previous decisions.

(2) The filer will deal only with the principal regulator, who will provide comments to and receive responses from the filer.

18. Review and processing of dual application

(1) The principal regulator will review any dual application in accordance with its securities legislation and securities directions, and based on its review procedures, analysis and considering previous decisions. The principal regulator will consider any comments from a non-principal regulator with whom the filer filed the application. Please refer to section 10 (2) of this policy statement for guidance on filing an application with the OSC as non-principal regulator with whom a filer should file a dual application.

(2) The filer will generally deal only with the principal regulator, who will be responsible for providing comments to the filer once it has considered the comments from the non-principal regulators and completed its own review. However, in exceptional circumstances, the principal regulator may refer the filer to the OSC as non-principal regulator.

PART 6 DECISION-MAKING PROCESS

19. Passport application

(1) After completing the review process and after considering the recommendation of its staff, the principal regulator will determine whether to grant or deny the designation sought in a passport application.

(2) If the principal regulator is not prepared to grant the designation based on the information before it, it will notify the filer accordingly.

(3) If a filer receives a notice under subsection (2) and this process is available in the principal jurisdiction, the filer may request the opportunity to appear before, and make submissions to, the principal regulator.

20. Dual application

(1) After completing the review process and after considering the recommendation of its staff, the principal regulator will determine whether to grant or deny the designation sought in a dual application and immediately circulate its decision to the OSC.

(2) The OSC will have at least 10 business days from receipt of the principal regulator's decision to confirm whether it has made the same decision and is opting in or is opting out of the dual review.

(3) If the OSC is silent, the principal regulator will consider that the OSC has opted out.

(4) If the filer shows that it is necessary and reasonable in the circumstances, the principal regulator may request, but cannot require, the OSC to abridge the opt-out period.

(5) The principal regulator will not send the filer a decision for a dual application before the earlier of

- (a) the expiry of the opt-out period, or

(b) receipt from the OSC of the confirmation referred to in subsection (2).

(6) If the principal regulator is not prepared to grant the designation a filer sought in its dual application based on the information before it, it will notify the filer and the OSC.

(7) If a filer receives a notice under subsection (6) and this process is available in the principal jurisdiction, the filer may request the opportunity to appear before, and make submissions to, the principal regulator. The principal regulator may hold a hearing on its own, or jointly or concurrently with the OSC. After the hearing, the principal regulator will send a copy of the decision to the filer and the OSC.

(8) If the OSC elects to opt out it will notify the filer and the principal regulator and give its reasons for opting out. The filer may deal directly with the OSC to resolve outstanding issues and obtain a decision without having to file a new application or pay any additional related fees. If the filer and the OSC resolve all outstanding issues, the OSC may opt back into the dual review by notifying the principal regulator within the opt-out period referred to in subsection (2).

PART 7 DECISION

21. Effect of decision made under passport application

(1) The decision of the principal regulator under a passport application is the decision of the principal regulator. Under Regulation 11-102, a filer is automatically designated in the notified passport jurisdictions as a result of the decision of the principal regulator making the designation.

(2) Except in the circumstances described in section 12 (1) of this policy statement, the designation is effective in each notified passport jurisdiction on the date of the principal regulator's decision (even if the regulator in the notified passport jurisdiction is closed on that date). In the circumstances described in section 12 (1) of this policy statement, the designation is effective in the relevant non-principal passport jurisdiction on the date the filer gives the notice under section 4B.6 (1)(c) of Regulation 11-102 for that jurisdiction (even if the regulator in that jurisdiction is closed on that date).

22. Effect of decision made under dual application

(1) The decision of the principal regulator under a dual application is the decision of the principal regulator. Under Regulation 11-102, a filer is automatically designated in the notified passport jurisdictions as a result of the decision of principal regulator making the designation. The decision of the principal regulator under a dual application also evidences the OSC's decision, if the OSC has confirmed that it has made the same decision as the principal regulator.

(2) The principal regulator will not issue the decision until the earlier of

(a) the date that the OSC confirms that it has made the same decision as the principal regulator, or

(b) the date the opt-out period referred to in section 20(2) of this policy statement has expired.

23. Listing non-principal jurisdictions

(1) For convenience, the decision of the principal regulator on a passport application or a dual application will refer to the notified passport jurisdictions, but it is the filer's responsibility to ensure that it gives the required notice for each jurisdiction for which section 4B.6(1) of Regulation 11-102 is intended to be relied upon.

(2) The decision of the principal regulator on a dual application will contain wording that makes it clear that the decision evidences and sets out the decision of the OSC to the effect that it has made the same decision as the principal regulator.

(3) For a dual application for which Québec is not the principal jurisdiction, the AMF will issue a local decision concurrently with and in addition to the principal regulator's decision. The AMF decision will contain the same terms and conditions as the principal regulator's decision. No other local regulator will issue a local decision.

24. Issuance of decision

The principal regulator will send the decision to the filer and to all non-principal regulators.