

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°, 4.1°, 5°, 6.2°, 7°, 8°, 11°, 14°, 19°, 19.1°, 19.3°, 26° et 34° et a. 331.2)

Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés

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 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **1^{er} juillet 2011**, 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 1^{er} avril 2011

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 7°, 8°, 9°, 11°, 19°, 20° et 34°; a. 331.2)

Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés

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 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **1^{er} juillet 2011**, 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 1^{er} avril 2011

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 7°, 8°, 11°, 14°, 19.3°, 19.4°, 19.5°, 20° et 34°; a. 331.2)

Règlements concordants au Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés et au Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés

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 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *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 45-102 sur la revente de titres;*
- *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;*
- *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;*
- *Règlement modifiant le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs.*

Vous trouverez également ci-dessous, le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 45-102 sur la revente de titres*.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit avant le **1^{er} juillet 2011**, 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 1^{er} avril 2011

Avis de consultation

Projet de Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés

Projet de Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés

Projet de Règlement modifiant le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs

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

Projet de Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres

Projets de modifications corrélatives

Le 1^{er} avril 2011

1. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour consultation des projets de règlements, notamment de modification, portant sur les produits titrisés (les « projets de règlements sur les produits titrisés »), lesquels instituent un nouveau régime d'encadrement des produits titrisés au Canada. Les projets de règlements sur les produits titrisés comptent deux grands volets :

1. des obligations d'information étendues concernant les produits titrisés émis par les émetteurs assujettis;
2. de nouvelles règles restreignant la catégorie d'investisseurs autorisés à acquérir des produits titrisés sous le régime d'une dispense de prospectus (sur le « marché dispensé »), et obligeant les émetteurs de produits titrisés à fournir de l'information au moment du placement et en continu par la suite.

Les projets de règlements sur les produits titrisés se composent des documents suivants, que nous publions pour une période de consultation de 90 jours :

- le projet de *Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés* (le « Règlement 41-103 »), lequel comprend l'Annexe 41-103A1, *Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés* (l'« Annexe 41-103A1 ») (ensemble, le « projet de règlement relatif au prospectus »);
- le projet de *Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés* (le « Règlement 51-106 »), lequel comprend l'Annexe 51-106A1, *Rapport sur les paiements et la performance des produits titrisés* (l'« Annexe 51-106A1 »), et l'Annexe 51-106A2, *Déclaration d'événement significatif concernant les produits titrisés* (l'« Annexe 51-106A2 ») (ensemble, le « projet de règlement relatif à l'information continue »);
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »), lequel comprend les projets d'annexes suivants :
 - l'Annexe 52-109AT1, *Attestation des documents annuels – Émetteur de produits titrisés*;

- l'Annexe 52-109AT1N, *Attestation des documents annuels déposés de nouveau – Émetteur de produits titrisés*;

- l'Annexe 52-109AT1 – Notice annuelle, *Attestation des documents annuels en raison du dépôt volontaire d'une notice annuelle – Émetteur de produits titrisés*;

- l'Annexe 52-109AT2, *Attestation des documents intermédiaires – Émetteur de produits titrisés*;

- l'Annexe 52-109AT2N, *Attestation des documents intermédiaires déposés de nouveau – Émetteur de produits titrisés*;

(ensemble, le « projet de règlement de modification sur les attestations »);

- les projets de règlements de modification suivants :

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription* (le « Règlement 45-106 »), lequel comprend les projets d'annexes suivants :

- l'Annexe 45-106A7, *Notice d'information relative aux produits titrisés à court terme*;

- l'Annexe 45-106A8, *Rapport d'information périodique sur les produits titrisés à court terme placés sous le régime d'une dispense de prospectus*;

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 45-102 sur la revente de titres* (le « Règlement 45-102 »);

(ensemble, les « projets de règlements de modification sur les placements dispensés »);

- les projets de règlements de modifications corrélatives suivants :

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »);

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « Règlement 44-101 »);

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »);

(ensemble, les « projets de règlements de modifications corrélatives »).

Pour le moment, nous ne publions pas de projets d'instructions générales. Nous en élaborerons lorsque nous analyserons les commentaires reçus dans le cadre de la consultation.

Les textes des projets de règlements sur les produits titrisés sont publiés avec le présent avis. Certains territoires peuvent inclure de l'information additionnelle.

Les documents susmentionnés sont également diffusés sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca
 www.albertasecurities.com
 www.bcsc.bc.ca
 www.gov.ns.ca/nssc
 www.nbsc-cvmnb.ca
 www.osc.gov.on.ca

www.sfsc.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

On trouvera de plus amples détails sur le déroulement de la consultation dans la section « Consultation ».

2. Contexte – Les avantages et les risques de la titrisation

a) Qu'est-ce que la titrisation et pourquoi est-elle importante?

La titrisation s'entend de la technique consistant à se servir d'une entité ad hoc pour créer des titres (appelés produits titrisés) donnant aux porteurs le droit à des paiements issus des flux de trésorerie générés par un portefeuille d'actifs financiers détenus par l'entité ad hoc. Au Canada, les créances sur cartes de crédit, les créances sur location de voiture et les créances hypothécaires résidentielles comptent parmi les types d'actifs financiers les plus répandus. Plus rarement, les actifs peuvent être eux-mêmes des produits titrisés, tels que des titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (par la technique dite de la retitrisation), ou des « actifs synthétiques » créés au moyen de dérivés.

La titrisation peut favoriser l'offre de crédit et, ainsi, procurer des avantages économiques majeurs. Selon les auteurs d'un article récent :

La titrisation représente une importante source de financement au sein de l'économie. En transformant des actifs financiers non négociables en instruments négociables, elle peut accroître l'offre de crédit au-delà de ce que peuvent mobiliser, à eux seuls, les banques et autres intermédiaires financiers.¹

Or, comme l'a révélé la récente crise financière mondiale, en l'absence de réglementation adéquate, les marchés de la titrisation peuvent devenir une source de risque systémique. La débâcle du marché de la titrisation des prêts à risque aux États-Unis s'est répandue comme une onde de choc sur d'autres marchés, puis sur l'ensemble de l'économie américaine et mondiale, et s'est avérée l'un des principaux facteurs à l'origine de la crise financière.

Les produits titrisés ont en commun certaines caractéristiques de base qui les distinguent des titres de créance ordinaires, notamment les suivantes :

- *Le modèle « octroyer et céder »* – Selon ce modèle, aussi connu sous le nom de « *originate-to-distribute* », l'initiateur des prêts (comme une banque) regroupe les prêts en portefeuilles et les vend à des entités ad hoc hors bilan, de sorte qu'elle ne supporte plus le risque contractuel de défaillance. Ce modèle, véritable fondement de la titrisation, est particulièrement vulnérable aux conflits d'intérêts, parce que chaque partie intervenant dans l'opération de titrisation y trouve une incitation différente. Par exemple, l'initiateur est incité à maximiser l'octroi de prêts plutôt qu'à sélectionner les emprunteurs avec prudence, tandis que les arrangeurs sont incités à maximiser le placement à court terme de produits et à structurer les flux financiers plutôt qu'à atténuer les risques liés aux produits.

- *Transformation du risque de crédit par des techniques de financement structuré* – Une autre caractéristique des produits titrisés consiste à recourir à des techniques de financement structuré (comme le regroupement en portefeuilles ou en tranches) afin de transformer le risque de crédit lié aux actifs sous-jacents. Les risques inhérents à certaines de ces techniques est difficile à mesurer, même pour le plus averti des investisseurs. À titre d'exemple, les investisseurs n'ont peut-être pas tous su évaluer à quel point la performance attendue des produits titrisés pourrait être sensible aux changements dans les hypothèses servant à la modélisation du risque de crédit, en particulier *i*) la probabilité de défaillance et la valeur de recouvrement, *ii*) la corrélation des défaillances entre tranches et *iii*) la détérioration des conditions économiques d'ensemble.

¹ Scott Hendry, Stéphane Lavoie et Carolyn Wilkins, « Produits titrisés, communication d'informations et réduction du risque systémique », Banque du Canada, *Revue du système financier*, juin 2010, p. 55-64.

b) Propositions d'encadrement de la titrisation sur la scène internationale

Certains organismes internationaux et d'autres instances ont formulé des propositions pour améliorer l'encadrement de la titrisation, notamment les suivantes :

- « *Disclosure Principles for Public Offerings and Listings of Asset-Backed Securities* » (les « principes de l'OICV sur l'information relative aux TAA »), de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs mobilières (« OICV »);
- « *Unregulated Financial Markets and Products – Final Report* », du groupe de travail du Comité technique de l'OICV;
- l'avis de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») américaine sur le projet de réglementation relative aux titres adossés à des actifs et autres produits de financement structuré, publié en avril 2010 (la « proposition de la SEC d'avril 2010 »).

En outre, la loi américaine intitulée *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (la « Loi Dodd-Frank »), promulguée en juillet 2010, comporte certaines dispositions sur la titrisation. La SEC a également introduit des règlements mettant en œuvre certaines dispositions de la Loi Dodd-Frank qui exigent de l'information étendue sur les déclarations et les garanties et prévoient l'analyse, par l'émetteur, des actifs sous-jacents aux actifs des produits titrisés, et a publié des projets de règlements relatifs à la rétention du risque (la proposition de la SEC d'avril 2010 et la Loi Dodd-Frank sont collectivement désignées ci-après les « mesures américaines en matière de titrisation »).

c) Mesures prises par les ACVM en réponse à la crise financière

L'économie canadienne n'a pas échappé aux effets de la crise financière mondiale. Le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs (PCAA) a connu de fortes turbulences, notamment le gel de 32 milliards de dollars de PCAA non bancaire en août 2007. Dans 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*, publié en octobre 2008 (le « Document de consultation 11-405 »), les ACVM ont formulé notamment des propositions de réglementation en matière de vente de PCAA. Depuis, elles ont élargi leur angle d'approche à tous les produits titrisés et à leur placement, que ce soit dans le public sous le régime du prospectus ou sur le marché dispensé sous le régime d'une dispense de prospectus.

Dans la dernière année, les ACVM ont en outre lancé des consultations sur les documents suivants dans le cadre de leurs travaux relatifs à la crise financière :

- le projet de *Règlement 25-101 sur les agences de notation désignées* (le « Règlement 25-101 »), qui traite de la surveillance des agences de notation;
- le *Document de consultation 91-401 sur la réglementation des dérivés de gré à gré au Canada*, qui expose des propositions générales en matière de réglementation du commerce des dérivés.

3. Objet des projets de règlements sur les produits titrisés

Les projets de règlements sur les produits titrisés institueront un nouveau régime d'encadrement des produits titrisés au Canada. Ils comportent deux grands volets :

1. des obligations d'information étendues concernant les produits titrisés émis par les émetteurs assujettis;
2. de nouvelles règles restreignant la catégorie d'investisseurs autorisés à acquérir des produits titrisés sous le régime d'une dispense de prospectus (sur le « marché

dispensé »), et obligeant les émetteurs de produits titrisés à fournir de l'information au moment du placement et en continu par la suite.

Les projets de règlements de modification sur les placements dispensés marquent une rupture avec le régime réglementaire actuel du marché dispensé.

Nous avons élaboré les projets de règlements en nous guidant sur trois principes généraux :

1. les règlements devraient viser les objectifs suivants, d'une manière qui favorise l'efficacité du marché :

- procurer aux investisseurs qui acquièrent des produits titrisés l'information nécessaire pour comprendre les caractéristiques et les risques des produits et évaluer s'ils conviennent à leurs objectifs d'investissement;
- assurer aux investisseurs un accès à l'information lorsqu'ils en ont besoin pour évaluer les produits au moment d'investir et en continu par la suite.

2. Les règlements devraient faciliter la transparence sur le marché de la titrisation afin qu'il puisse continuer à fonctionner même dans les périodes de tensions financières. Le risque de voir les difficultés survenant sur le marché de la titrisation se propager à d'autres marchés puis à l'ensemble de l'économie et, ainsi, alimenter le risque systémique, s'en trouvera réduit. Le risque systémique est un sujet sur lequel la réglementation revêt une importance particulière, car on peut douter que les ententes convenues en privé entre les acteurs du marché y remédient adéquatement.

3. Les règlements devraient prendre en compte les spécificités du marché canadien de la titrisation. En particulier, ils devraient répondre aux risques liés aux types de produits titrisés propres au Canada, sans limiter indûment l'accès des investisseurs à ces produits. Le Canada a été fortement ébranlé par la crise du PCAA en août 2007. Il n'empêche que, pour plusieurs raisons, le marché canadien de la titrisation n'a pas connu de bulle des prêts hypothécaires à risque.

Nous avons choisi pour l'instant de soumettre à la consultation certaines des obligations centrales prévues dans les mesures américaines en matière de titrisation, plutôt que de proposer leur introduction. Nous avons fait ce choix lorsqu'il nous apparaît nécessaire de recueillir davantage de commentaires et d'approfondir l'analyse en vue d'établir *a*) si les obligations proposées atteindront leurs objectifs et, en l'occurrence, quelles devraient être les modalités ou *b*) si elles conviennent au contexte canadien. Nous souhaitons recueillir des commentaires en particulier sur les types d'obligations suivants :

- les obligations imposant une structure particulière de titrisation, comme d'exiger que les promoteurs ou d'autres parties aux opérations conservent une ou des tranches minimales de produits titrisés (autrement dit, qu'ils prennent personnellement une part du risque);
- les obligations de diligence raisonnable, comme d'obliger l'émetteur à analyser les actifs en portefeuille;
- les obligations exigeant ou restreignant la participation de certaines parties aux opérations de titrisation, par exemple imposer des obligations d'indépendance ou des restrictions en matière de conflits d'intérêts;
- les obligations exigeant la communication de nouvelles informations qui, selon nous, diffèrent considérablement du type d'information actuellement fournie en vertu des contrats d'opérations, telles que de l'information au niveau de l'actif ou du prêt, la fourniture d'un programme informatisé de paiements en cascade, et le dépôt, par les

Pour l'heure, nous n'envisageons pas d'éliminer les notations comme critères d'admissibilité aux régimes de prospectus simplifié et de prospectus préalable.

On trouvera dans la section **Questions relatives aux projets de règlements sur les produits titrisés** des questions portant sur ces points.

Par ailleurs, l'encadrement des agences de notation et de leur rôle dans les marchés de valeurs mobilières en général s'effectuera par le biais d'autres projets, tels que le projet de Règlement 25-101, qui traite de la surveillance des agences de notation. Nous avons également entamé une révision générale des dispenses de prospectus, en particulier de la dispense en faveur de l'investisseur qualifié et de la dispense pour investissement d'une somme minimale.

4. Résumé des projets de règlements sur les produits titrisés

a) Champ d'application – nouvelle définition de « produit titrisé »

Nous proposons d'introduire par le projet de Règlement 41-103 une définition de « produit titrisé » qui délimiterait le champ d'application des projets de règlements sur les produits titrisés (sous réserve des exclusions décrites ci-dessous). Cette définition, qui se veut large, comprend les titres donnant droit à des paiements issus d'actifs financiers générateurs de liquidités, tels que des prêts, des baux et des créances, de même que les titres adossés à des actifs qui sont eux-mêmes des titres, tels que des obligations et d'autres produits titrisés comme des titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles. La définition englobe également les titres donnant droit à des paiements découlant d'actifs « synthétiques », comme des swaps sur défaillance ou d'autres dérivés.

La définition de « titre adossé à des créances » actuellement prévue par le Règlement 51-102 demeure la même.

En revanche, les projets de règlements sur les produits titrisés ne s'appliqueront pas aux titres suivants :

- les obligations sécurisées;
- les titres émis par une entité de placement hypothécaire, à l'exception des titres de créance.

L'obligation sécurisée est un titre de créance émis par une institution financière. Les paiements sur le titre sont garantis par une autre entité, telle qu'une entité ad hoc, qui détient un portefeuille d'actifs financiers générateurs de liquidité créés par l'institution financière. Ces actifs sont de première qualité, par exemple des prêts hypothécaires résidentiels de premier rang. Puisque l'obligation sécurisée, du moins dans sa structure actuelle, est essentiellement une créance de l'institution financière, la garantie ou le portefeuille d'actifs jouant le rôle de rehaussement de crédit, elle ne semble pas soulever les mêmes problématiques que les produits titrisés ordinaires.

Nous proposons également d'exclure de l'application des nouvelles obligations les titres, autres que les titres de créance, émis par les « entités de placement hypothécaire » pour plusieurs raisons. Nous avons entrepris l'analyse réglementaire de ces entités dans le cadre de travaux distincts.

On trouvera dans la section **Questions relatives aux projets de règlements sur les produits titrisés** des questions portant sur ces points.

b) Résumé du projet de règlement relatif au prospectus

Le projet de règlement relatif au prospectus prévoit la présentation d'information particulière aux produits titrisés dans le prospectus servant au placement. Les nouvelles obligations d'information se veulent conformes aux Principes de l'OICV sur l'information relative aux TAA, de même qu'aux dispositions actuelles de la *Regulation AB* (« Reg AB ») de la SEC sur l'information à fournir en vue d'inscrire des titres adossés à des actifs. Nous avons également repris des éléments que nous jugeons pertinents parmi les mesures américaines en matière de titrisation. Nous souhaitons rehausser la cohérence et la comparabilité de l'information fournie dans le prospectus.

Si nous ne proposons pas de modifier les critères d'admissibilité aux régimes de prospectus simplifié ou de prospectus préalable pour le moment, notons que, parmi les produits titrisés, seuls les titres adossés à des actifs sont admissibles à ces régimes et le demeureraient.

L'information à fournir dans tout prospectus servant à placer des produits titrisés est prévue à l'Annexe 41-103A1. Comme la plupart des produits titrisés placés au moyen d'un prospectus sont des titres adossés à des actifs, nous avons rédigé les obligations d'information en conséquence. Cependant, nous nous attendons à ce que les émetteurs de tous les types de produits titrisés tiennent compte de chacune des rubriques d'information de l'annexe et qu'ils évaluent de manière effective si une rubrique donnée s'applique à leur produit titrisé ou à leur opération de produits titrisés.

Suit ci-dessous un résumé de l'information à fournir conformément à l'Annexe 41-103A1.

Rubrique 1 – Parties ayant des fonctions et des responsabilités significatives

Le prospectus doit indiquer et décrire les fonctions et responsabilités de chacune des parties suivantes à l'opération de produits titrisés :

- le promoteur;
- l'arrangeur;
- le déposant;
- l'initiateur;
- l'émetteur;
- le gestionnaire;
- le fiduciaire;
- toute autre partie ayant un rôle important dans l'opération de produits titrisés, telle qu'un dépositaire, un cédant intermédiaire ou un fournisseur de liquidités du marché secondaire.

S'il existe certaines relations entre ces parties, le prospectus doit fournir de l'information sur ces relations.

Le prospectus doit en outre indiquer si l'une ou l'autre de ces parties participe ou a participé au cours des 12 mois précédant la date du prospectus à une opération qui entraînerait un conflit d'intérêts important avec une personne investissant dans les produits titrisés faisant l'objet du placement.

Rubrique 2 – Débiteurs significatifs des actifs en portefeuille

Le prospectus doit indiquer le nom des débiteurs significatifs et présenter leurs états financiers ou de l'information financière choisie à leur sujet, selon leur degré de significativité vis-à-vis des actifs en portefeuille. Si un débiteur significatif est lui-même émetteur de produits titrisés et que les actifs en portefeuille applicables sont des produits titrisés, le prospectus doit fournir sur ces actifs l'information prévue aux rubriques 1 à 10 de l'Annexe 41-103A1.

Rubrique 3 – Actifs en portefeuille

Le prospectus doit fournir de l'information sur les actifs en portefeuille, notamment :

- les critères de sélection;
- les caractéristiques importantes du portefeuille;
- les actifs arriérés et improductifs;
- les sources des flux de trésorerie du portefeuille;
- les déclarations et garanties relatives aux actifs en portefeuille, de même que de l'information sur les obligations de rachat ou de remplacement rattachées aux déclarations et garanties;
- les droits sur les actifs en portefeuille;
- de l'information sur les périodes de rechargement ou de préfinancement;
- les clauses des contrats d'opération régissant la modification des conditions des actifs en portefeuille.

Rubrique 4 – Information sur le portefeuille statique

Le prospectus doit fournir toute information importante sur le portefeuille statique. Si aucune information sur le portefeuille statique n'est fournie, il doit expliquer cette omission.

Rubrique 5 – Description des produits titrisés

Le prospectus doit décrire chaque produit titrisé faisant l'objet du placement.

Rubrique 6 – Conservation des produits titrisés

Le prospectus doit indiquer si une partie visée à la rubrique 1 conserve une fraction d'une ou de plusieurs tranches, préciser le montant conservé, et indiquer si la fraction fait l'objet d'une opération de couverture.

Pour l'instant, nous ne proposons pas d'imposer à une partie à l'opération de titrisation l'obligation de conserver un intérêt financier dans l'opération, mais seulement l'obligation de déclarer les produits titrisés conservés.

Rubrique 7 – Structure de l'opération

Le prospectus doit contenir de l'information sur les éléments suivants :

- les mouvements de fonds de l'opération de produits titrisés;

- la fréquence des distributions et la préservation de liquidités à l'égard des produits titrisés;
- les frais et les charges;
- les flux de trésorerie excédentaires;
- l'émission de produits titrisés de séries ou catégories supplémentaires par des fiducies créées par une convention-cadre;
- toute clause de remboursement ou d'annulation facultatifs ou obligatoires;
- les remboursements anticipés, la maturité et le rendement.

Rubriques 8 et 9 – Rehaussement de crédit et autre soutien au crédit, et certains dérivés

Le prospectus doit décrire les rehaussements de crédit ou autre soutien au crédit importants internes ou externes, de même que chaque dérivé utilisé pour modifier les caractéristiques des paiements effectués sur les produits titrisés. Il doit indiquer les fournisseurs de soutien au crédit important et les contreparties aux dérivés. Selon la significativité du soutien ou du dérivé, il doit également contenir les états financiers du fournisseur de soutien ou de la contrepartie ou de l'information financière choisie à son sujet.

Rubrique 10 – Notations

Le prospectus doit fournir certains éléments d'information sur la notation du produit titrisé faisant l'objet du placement.

Rubrique 11 – Rapports

Le prospectus doit décrire les rapports ou les documents qui seront fournis aux porteurs des produits titrisés placés et indiquer leur mode de diffusion. Il doit également mentionner tout autre rapport ou document qui sera déposé auprès des autorités en valeurs mobilières.

Rubrique 12 – Poursuites et application de la loi

Le prospectus doit fournir de l'information sur les poursuites et les mesures d'application de la loi entreprises à l'égard des parties visées à la rubrique 1.

b) Résumé du projet de règlement relatif à l'information continue et du projet de règlement de modification sur les attestations

Le projet de règlement relatif à l'information continue impose aux émetteurs assujettis des obligations de dépôt d'information continue sur leurs produits titrisés en circulation qui s'ajoutent aux obligations d'information continue générales prévues par le Règlement 51-102. Toutefois, les obligations additionnelles ne s'appliquent pas aux obligations sécurisées ni aux titres, autres que des titres de créance, émis par les entités de placement hypothécaire. Les obligations d'information s'inspirent largement du Reg AB. Nous avons également repris des éléments que nous jugeons pertinents dans la proposition de la SEC d'avril 2010. Notre intention est de rehausser la cohérence et la comparabilité de l'information continue.

Les obligations d'information s'appliquent à tout produit titrisé émis par un émetteur assujetti, que l'émission ait été faite au moyen d'un prospectus ou sous le régime d'une dispense de prospectus. Nous ne proposons pas d'y soustraire les produits titrisés déjà en circulation ni n'envisageons de période de transition. Nous soumettons cependant la question à la consultation. Se reporter à la section **Questions relatives aux projets de règlements sur les produits titrisés**.

Voici un résumé de certaines des grandes caractéristiques du projet de règlement relatif à l'information continue.

i) Rapport sur les paiements et la performance des produits titrisés (article 4 et Annexe 51-106A1)

L'émetteur assujetti a l'obligation de déposer un rapport établi conformément à l'Annexe 51-106A1 dans les 15 jours après chaque date de paiement relative à une série ou catégorie de produits titrisés qu'il a émis. Le rapport doit contenir de l'information sur les paiements effectués et la performance enregistrée par le portefeuille au cours de la dernière période de paiement. Les obligations d'information de l'Annexe 51-106A1 reprennent en bonne partie celles de la Form 10-D de la SEC, et l'émetteur est tenu de les respecter lorsqu'elles s'appliquent. Si aucune ne s'applique en raison des caractéristiques ou de la structure du produit titrisé, l'émetteur assujetti peut lui substituer un autre rapport contenant toute information relative aux paiements et à la performance du produit titrisé qui serait importante pour un investisseur.

ii) Déclaration d'événement significatif (article 5 et Annexe 51-106A2)

Si un événement énuméré à l'article 5 du projet de Règlement 51-106 se produit, l'émetteur assujetti est tenu de publier et de déposer sans délai un communiqué annonçant l'événement, et de déposer dans les deux jours ouvrables suivants une déclaration conforme à l'Annexe 51-106A2 qui décrit l'événement. Les événements énumérés sont tirés en grande partie de la Form 8-K de la SEC. De plus, nous avons prévu au sous-paragraphe *m* du paragraphe 2 de l'article en question un critère plus large qui exige la déclaration de tout autre événement influant sur les paiements ou la performance du portefeuille qui serait important pour un investisseur.

Les émetteurs assujettis demeureront tenus de déposer des déclarations de changement important en vertu du Règlement 51-102. Dans les cas où ils en auront déposé une, ils n'auront pas à déposer pour le même événement la déclaration prévue à l'Annexe 51-106A2.

iii) Rapport annuel du gestionnaire (article 6 et Annexe A)

Tout gestionnaire dont les activités de gestion concernent plus de 5 % des actifs en portefeuille a l'obligation d'évaluer son respect de chaque norme de gestion énoncée à l'Annexe A qui, à son avis, s'applique à lui. Ces normes ne sont pas des obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières, mais se veulent plutôt des critères uniformes servant uniquement à évaluer la gestion d'un portefeuille d'actifs donné. L'Annexe A s'inspire beaucoup des dispositions du Reg AB visant les gestionnaires.

Le gestionnaire est tenu d'établir un rapport précisant, pour chaque norme, s'il l'a respectée ou non pendant le dernier exercice de l'émetteur assujetti. Le rapport du gestionnaire doit être audité.

Le gestionnaire doit fournir le rapport à l'émetteur assujetti, lequel est ensuite tenu de le déposer soit à la date du dépôt de sa notice annuelle ou de ses états financiers annuels et de son rapport de gestion annuel, s'ils ont été déposés après.

iv) Attestation annuelle du gestionnaire (article 7)

Tout gestionnaire visé au sous-paragraphe *a*, *b* ou *c* du paragraphe 1 de la rubrique 1.7 de l'Annexe 41-103A1 est tenu de fournir à l'émetteur assujetti une attestation énonçant la mesure dans laquelle il a respecté le contrat de gestion applicable pendant le dernier exercice de l'émetteur assujetti. L'attestation n'a pas de forme obligatoire. L'émetteur assujetti doit la déposer soit à la date du dépôt de sa notice annuelle ou de ses états financiers annuels et de son rapport de gestion annuel, s'ils ont été déposés après.

v) Information à fournir sur les contraventions du gestionnaire (article 8)

Le rapport de gestion de l'émetteur assujéti doit comprendre un exposé de tout cas notable de non-respect des normes de gestion applicables prévues à l'Annexe A et de tout manquement au contrat de gestion applicable que le gestionnaire a déclaré dans un rapport ou une attestation qu'il a fourni à l'émetteur assujéti.

vi) Le projet de règlement de modification sur les attestations

Nous proposons d'apporter au Règlement 52-109 des modifications exemptant les émetteurs assujétis émettant des produits titrisés et soumis au Règlement 51-106 de l'obligation d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information et un contrôle interne à l'égard de l'information financière en application de la partie 2 du Règlement 52-109. Le projet de modification prévoit en outre des formes d'attestations adaptées aux émetteurs assujétis visés par le projet de Règlement 51-106.

c) Résumé des projets de règlements de modification sur les placements dispensés

Les projets de règlements de modification sur les placements dispensés créent un nouveau régime de dispense de prospectus pour le placement de produits titrisés. Nous proposons de restreindre considérablement la catégorie d'investisseurs autorisés à investir dans des produits titrisés, et d'exiger la communication d'information lors de l'émission des produits et en continu par la suite.

Nous proposons également d'instituer pour les produits titrisés à court terme, c'est-à-dire dont l'échéance est prévue dans un an ou moins à compter de la date d'émission, un régime adapté aux particularités et aux modes de placement de ce type de titres. Au Canada, les produits titrisés à court terme consistent pour la plupart en PCAA. Dans l'élaboration de ce régime particulier, nous avons tenu compte des commentaires reçus en réponse au Document de consultation 11-405.

Les projets de règlements de modification sur les placements dispensés marquent une rupture avec le régime réglementaire actuel du marché dispensé. C'est pourquoi nous formulons plusieurs questions sur notre proposition de restreindre la catégorie des investisseurs autorisés à acquérir des produits titrisés et d'imposer des obligations d'information. Nous demandons également s'il existe d'autres façons de protéger les investisseurs tout en élargissant l'accès aux produits titrisés, par exemple en exigeant que les investisseurs souscrivent ces produits sur le marché dispensé par l'intermédiaire d'une personne inscrite soumise à des obligations de convenance au souscripteur. Se reporter à la section **Questions relatives aux projets de règlements sur les produits titrisés**.

Voici un résumé de certaines des grandes caractéristiques des projets de règlements de modification sur les placements dispensés.

i) Retrait des dispenses de prospectus actuelles

Nous proposons de ne pas permettre le placement de produits titrisés (sauf les obligations sécurisées et les titres, autres que de créance, des entités de placement hypothécaire) sous le régime des dispenses de prospectus suivantes du Règlement 45-106 :

- l'article 2.3 (placement auprès d'investisseurs qualifiés);
- l'article 2.4 (placement auprès d'émetteurs fermés);
- l'article 2.9 (placement au moyen d'une notice d'offre);
- l'article 2.10 (investissement d'une somme minimale);

- les sous-paragraphes *d* et *d.1* du paragraphe 2 de l'article 2.34 (placement de dette déterminée auprès d'institutions financières ou de banques de l'annexe III);

- l'article 2.35 (placement de dette à court terme).

Nous proposons de leur substituer une nouvelle dispense de prospectus pour placement de produits titrisés.

ii) Nouvelle dispense pour placement de produits titrisés (article 2.44)

Le projet d'article 2.44 prévoit une nouvelle dispense de prospectus pour le placement de produits titrisés auprès d'un « investisseur admissible en produits titrisés » souscrivant pour son propre compte (la « dispense pour produit titrisé »). La définition de « investisseur admissible en produits titrisés » est essentiellement identique à celle de « client autorisé » au sens du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription*.

iii) Obligations relatives à la notice d'information (article 2.46)

Au nombre des conditions de la dispense pour produit titrisé, l'émetteur doit transmettre une notice d'information à chaque souscripteur au plus tard le jour de la souscription. Diverses obligations d'information s'appliquent selon qu'il s'agit ou non de produits titrisés à court terme.

A. Produits titrisés autres qu'à court terme (sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 2.46)

Nous ne précisons pas la forme que doit prendre la notice d'information dans les cas où l'émetteur se prévaut de la dispense pour produit titrisé pour placer des produits titrisés échéant plus d'un an après leur date d'émission. La notice d'information doit cependant fournir suffisamment d'information sur les produits titrisés et l'opération s'y rapportant pour permettre à un souscripteur éventuel de prendre une décision d'investissement éclairée. Nous considérons que cette obligation générale, avec les éléments mentionnés sous la rubrique **C. Obligations générales** ci-après, assurent une information de base tout en donnant aux participants au marché la possibilité d'y ajouter des éléments jugés pertinents.

B. Produits titrisés à court terme

La forme de la notice d'information relative au placement de produits titrisés à court terme sous la dispense pour produit titrisé est prévue à l'Annexe 45-106F7, *Notice d'information relative aux produits titrisés à court terme* (l'« Annexe 45-106A7 »). Un « produit titrisé à court terme » s'entend d'un billet de trésorerie adossé à des actifs (communément appelé PCAA) dont l'échéance est prévue dans un an ou moins à compter de la date d'émission. Pour élaborer l'Annexe 45-106A7, nous nous sommes fondés notamment sur les notices d'information relatives au PCAA déjà produites, sur les exigences d'information de la Banque du Canada en vue d'accepter le PCAA d'un programme de PCAA comme garantie admissible dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités, de même que sur les mémoires reçus en réponse au Document de consultation 11-405.

L'information prévue à l'Annexe 45-106A7 s'ajoute à l'obligation générale selon laquelle la notice d'information doit contenir suffisamment d'information sur les produits titrisés et l'opération s'y rapportant pour permettre à un souscripteur éventuel de prendre une décision d'investissement éclairée.

Nous proposons de fixer la forme de ce document d'information parce que nous estimons que la transparence et l'uniformité de l'information revêtent une importance particulière pour la stabilité des marchés de produits titrisés à court terme. Les

investisseurs détenant des instruments à court terme, comme le PCAA, sont extrêmement sensibles aux retards de paiement et s'attendent à être intégralement remboursés. Dans les périodes d'instabilité financière, le manque d'information pertinente sur la qualité des actifs sous-jacents à un programme de PCAA et aux lignes de liquidité peut amener les investisseurs à refuser, à tort, les nouvelles souscriptions de PCAA, ce qui peut amplifier le risque de gel du marché dans son ensemble et concourir à une crise de liquidité.

C. Obligations générales

Par ailleurs, toute note d'information doit :

- décrire les droits d'action légaux ou contractuels pour information fautive ou trompeuse;
- décrire les restrictions à la revente qui s'appliquent aux produits titrisés;
- contenir une attestation d'absence d'information fautive ou trompeuse, signée par le chef de la direction (ou l'équivalent), le chef des finances (ou l'équivalent), le « promoteur » (au sens général du terme) et le « promoteur de produits titrisés » (s'il n'a pas signé en qualité de « promoteur ») de l'émetteur;
- contenir une attestation, signée par chaque preneur ferme, d'absence d'information fautive ou trompeuse, à sa connaissance.

La notice d'information ne doit pas contenir d'information fautive ou trompeuse.

La notice d'information doit être affichée sur un site Web au plus tard lors de sa transmission à un souscripteur. L'émetteur peut protéger l'accès au site Web par un mot de passe du moment qu'il s'engage envers l'autorité en valeurs mobilières à lui fournir l'accès.

L'émetteur est également tenu de transmettre un exemplaire de la notice d'information à l'autorité en valeurs mobilières.

iv) Information périodique et occasionnelle (articles 6A.2 à 6A.5)

Ces obligations ne s'appliquent qu'aux émetteurs non assujettis plaçant des produits titrisés sous le régime de la dispense pour produit titrisé (ou une dispense de prospectus antérieure à la mise en œuvre de la dispense pour produit titrisé).

A. Produits titrisés autres qu'à court terme (articles 6A.2 et 6A.3)

Nous proposons d'obliger l'émetteur à établir un rapport sur les paiements et la performance conforme à l'Annexe 51-106A1 (comme s'il était émetteur assujetti et sous réserve de certaines modifications) et à l'afficher sur un site Web au plus tard 15 jours après chaque date de paiement stipulée dans le contrat d'opération concerné.

L'émetteur est également tenu d'établir une déclaration conforme à l'Annexe 51-106A2 (comme s'il était émetteur assujetti) lorsque se produit un événement visé aux sous-paragraphes *a* à *m* du paragraphe 2 de l'article 5 du projet de Règlement 51-106. Il doit afficher la déclaration sur un site Web au plus tard deux jours ouvrables après la date de l'événement, en envoyer un exemplaire à chaque porteur de produits titrisés ou les aviser qu'il l'a produite, et décrire la nature de l'événement.

L'émetteur peut protéger l'accès au site Web par un mot de passe du moment qu'il s'engage envers l'autorité en valeurs mobilières à lui fournir l'accès.

L'émetteur est également tenu de transmettre un exemplaire de la déclaration à l'autorité en valeurs mobilières.

B. Produits titrisés à court terme (articles 6A.4 et 6A.5)

S'agissant des produits titrisés à court terme, nous proposons d'obliger l'émetteur à établir un rapport mensuel conforme à l'Annexe 45-106A8, *Rapport d'information périodique sur les produits titrisés à court terme placés sous le régime d'une dispense de prospectus*. L'émetteur est tenu de l'afficher sur un site Web au plus tard 15 jours après la fin de chaque mois. Pour élaborer cette annexe, nous nous sommes fondés notamment sur les rapports mensuels produits par les courtiers en PCAA et les agences de notation, sur les lettres d'observations relatives à la proposition de la SEC d'avril 2010 et son incidence sur le PCAA, de même que sur les mémoires reçus en réponse au Document de consultation 11-405.

L'émetteur doit aussi établir un rapport d'information occasionnelle présentant les éléments suivants, dans la mesure où ils sont raisonnablement nécessaires à un investisseur pour prendre une décision d'investissement éclairée :

- tout changement dans l'information contenue dans le dernier rapport mensuel ou la dernière notice d'information;
- tout événement modifiant les paiements ou la performance du portefeuille.

L'émetteur doit afficher le rapport d'information occasionnelle sur un site Web au plus tard deux jours ouvrables après la date de l'événement.

Il peut protéger l'accès au site Web par un mot de passe du moment qu'il s'engage envers l'autorité en valeurs mobilières à lui fournir l'accès.

L'émetteur est également tenu de transmettre un exemplaire du rapport à l'autorité en valeurs mobilières.

v) Accès raisonnable aux documents (articles 2.45 et 6A.6)

Afin de maintenir la transparence du marché dispensé, nous proposons d'obliger les émetteurs à fournir à tout porteur qui a souscrit des produits titrisés sous le régime d'une dispense de prospectus un accès raisonnable et ininterrompu à la notice d'information et aux divers documents d'information périodique et occasionnelle jusqu'au premier anniversaire de la date à laquelle le produit titrisé cesse d'être en circulation.

Nous avançons également la proposition d'obliger les émetteurs à fournir un accès raisonnable aux documents mentionnés ci-dessus à toute personne qui le demande et qui est un investisseur éventuel répondant à la définition de l'investisseur admissible en produits titrisés. Les émetteurs peuvent exiger des engagements de confidentialité et prendre des mesures garantissant que l'investisseur éventuel correspond à cette définition.

Un accès raisonnable peut consister à rendre les documents accessibles sur un site Web protégé par un mot de passe, pour autant que l'émetteur s'engage envers l'autorité en valeurs mobilières à lui fournir l'accès au site.

vi) Sanctions civiles prévues par la loi et droits de résolution

Sanctions civiles prévues par la loi

Nous estimons que l'investisseur devrait disposer du droit de poursuivre en dommages-intérêts l'émetteur, le promoteur des produits titrisés et les preneurs fermes pour information fautive ou trompeuse contenue dans la notice d'information visée par la

dispense pour produit titrisé. Pour exercer ce droit, l'investisseur ne devrait pas avoir à prouver qu'il s'est fié à l'information.

Si nous donnons suite à cette proposition, il est possible de consacrer ce droit dans la plupart des territoires en prévoyant que la notice d'information visée par la dispense pour produit titrisé est un document d'offre auquel s'appliquent les sanctions civiles prévues par la Loi. Dans la plupart des territoires, la loi confère un droit d'action en dommages-intérêts contre l'émetteur, les personnes physiques qui étaient administrateurs à la date du document concerné et tout autre signataire du document (soit, selon nos propositions, les promoteurs des produits titrisés et les preneurs fermes). Outre l'action en dommages-intérêts, une action en nullité pourrait également être intentée contre l'émetteur.

En Ontario, toutefois, il ne serait possible d'exercer les droits d'action légaux pour information fautive ou trompeuse dans un document d'offre déterminé que contre l'émetteur. Pour que ces droits soient opposables aux promoteurs de produits titrisés et aux preneurs fermes, des modifications législatives seraient nécessaires.

Droits de résolution

Dans certains territoires, la loi confère à l'investisseur le droit de résoudre une souscription dans les deux jours suivant la réception d'un document d'offre déterminé, à rapprocher du droit de résolution dans les deux jours de la réception du prospectus. Le personnel des membres des ACVM concernés se penche actuellement sur l'opportunité d'étendre le droit de résolution de deux jours aux produits titrisés. Nous convenons que ce droit offre l'occasion de mûrir sa réflexion, ce qui peut se révéler utile lorsqu'il s'agit d'apprécier des produits complexes, mais nous n'ignorons pas que la nouvelle dispense pour produit titrisé concernera sans exception des investisseurs relativement avertis. Se reporter à la section **Questions relatives aux projets de règlements sur les produits titrisés**.

vii) Déclarations de placement avec dispense (articles 6.1 et 6.2)

Nous proposons d'exiger le dépôt d'une déclaration conforme à l'Annexe 45-106A1 à l'occasion d'un placement effectué sous le régime de la dispense pour produit titrisé. Dans le cas des placements de produits titrisés à court terme, de nature à être permanents, il n'y a pas d'obligation de déposer la déclaration avant le trentième jour suivant l'année civile du placement.

viii) Revente

Nous proposons que la première opération visée effectuée sur un produit titrisé placé sous le régime de la dispense pour produit titrisé soit un placement. Ainsi, la seule dispense de prospectus qui permettrait la revente de produits titrisés serait celle de l'article 2.44, de sorte que l'on créerait un régime « en vase clos » propre à ces produits. Dans les autres cas, la revente exigerait un prospectus ou une dispense discrétionnaire de l'obligation de prospectus.

e) Projets de règlements de modifications corrélatives

Nous proposons d'apporter au Règlement 41-101, au Règlement 44-101 et au Règlement 51-102 des modifications corrélatives aux projets de règlements sur les produits titrisés.

5. Analyse coûts-avantages

Les projets de règlements sur les produits titrisés visent à accroître la transparence du marché de la titrisation et à limiter l'accès aux produits titrisés offerts sur le marché dispensé aux investisseurs les plus aptes à apprécier les caractéristiques et les risques de ces produits. Il est entendu que nombre des changements proposés entraîneront des coûts. Dans le cadre de la consultation, nous évaluerons l'incidence de ces projets. Nous invitons les

intervenants à formuler des observations sur les coûts et les avantages des propositions soumises à la consultation.

6. Modifications législatives

Il est possible que certains membres des ACVM doivent obtenir des modifications législatives pour mettre en œuvre les projets de règlements sur les produits titrisés et le régime de sanctions civiles abordé dans le présent avis. Il s'agit notamment du pouvoir réglementaire d'imposer directement des obligations aux gestionnaires et aux autres parties qui ne sont pas émetteurs assujettis, de même que de modifications législatives établissant des sanctions civiles pour information fausse ou trompeuse dans les documents d'offre et l'information continue relatifs aux produits titrisés du marché dispensé.

Pour l'heure, nous n'avons pas entrepris de démarches en vue d'obtenir des modifications législatives. Nous aviserons lorsque nous analyserons les commentaires reçus sur les projets de règlements sur les produits titrisés.

7. Questions relatives aux projets de règlements sur les produits titrisés

Nous soumettons à la consultation certaines questions sur les projets de règlements sur les produits titrisés et la titrisation. Les intervenants sont encouragés à fournir des explications circonstanciées à l'appui de leurs réponses. Nous les invitons également à formuler des observations sur les implications des projets de règlements sur les produits titrisés pour les émetteurs, les investisseurs et les intermédiaires de marché, comme les personnes inscrites, au chapitre des coûts, des délais et de l'accès au marché.

a) Questions générales

1. Nous accueillons tous les commentaires sur les trois principes, exposés dans la section **Objet des projets de règlements sur les produits titrisés**, qui ont orienté l'élaboration des projets de règlements sur les produits titrisés. Avons-nous choisi les bons principes? Devrions-nous en ajouter? Dans l'affirmative, lesquels?

2. La Loi Dodd-Frank dispose que les organismes fédéraux de contrôle bancaire et la SEC devront fixer ensemble des règles obligeant le « titrisateur » (*securitizer*), habituellement l'émetteur, le promoteur ou le déposant, à conserver un intérêt financier dans une fraction du risque de crédit de tout actif qu'il cède, vend ou transfère à un tiers par l'émission de produits titrisés, sous réserve de certaines exemptions obligatoires et dispenses discrétionnaires. La SEC a récemment publié des projets de règlements de rétention du risque. La proposition de la SEC d'avril 2010 prévoit également une obligation de rétention du risque parmi les conditions envisagées à l'admissibilité des titres adossés à des actifs à la « *shelf registration* », lesquelles sont appelées à remplacer les critères actuels d'admissibilité selon la notation. Est-il nécessaire ou approprié que nous introduisions des règles imposant une obligation de rétention du risque relatif aux produits titrisés comme mesure d'atténuation de certains risques liés à la titrisation? Dans l'affirmative, quels types et niveaux de rétention du risque conviendraient à chaque type particulier de produits?

3. La Loi Dodd-Frank a modifié le *Securities Act of 1933* américain afin d'interdire aux promoteurs, aux placeurs et aux « *placement agents* » de produits titrisés, ainsi qu'aux membres de leur groupe, de participer à une opération qui entraînerait un conflit d'intérêts important à l'égard d'un investisseur participant à la vente des produits. Cette interdiction court pour une durée d'un an à compter de la date de la conclusion de la vente. Elle prévoit certaines exceptions pour les activités de couverture destinées à atténuer le risque en vue d'accroître la liquidité. Devrions-nous imposer une interdiction similaire? Dans l'affirmative, quels conflits d'intérêts observés actuellement au Canada cette interdiction préviendrait-elle dans la pratique?

4. Y a-t-il des situations dans lesquelles nous devrions exiger l'indépendance entre certaines parties importantes? Dans l'affirmative, lesquelles? Par exemple, devrions-nous proposer des modifications au *Règlement 33-105 sur les conflits d'intérêts chez les placeurs*

pour exiger que le placeur soit indépendant du promoteur? Pareillement de l'auditeur du rapport annuel du gestionnaire à l'égard du promoteur?

5. La définition de « produit titrisé » est-elle assez claire, en particulier pour ceux qui joueront un rôle dans la vente de ces produits aux investisseurs? Faudrait-il définir certains éléments de la définition, tels que « titre garanti par des créances », « titre garanti par des créances hypothécaires » ou « synthétique »?

6. Est-il judicieux d'exclure les obligations sécurisées du champ d'application des projets de règlements sur les produits titrisés? Faudrait-il subordonner l'exclusion à d'autres conditions? Dans l'affirmative, lesquelles?

7. Est-il judicieux d'exclure les titres autres que de créance des entités de placement hypothécaire du champ d'application des projets de règlements sur les produits titrisés? Faudrait-il subordonner l'exclusion à d'autres conditions? Dans l'affirmative, lesquelles?

b) Le projet de règlement relatif au prospectus

Admissibilité au régime de prospectus préalable

8. Y aura-t-il lieu de limiter les types de placements de titres adossés à des actifs qui sont admissibles au régime de prospectus préalable? Dans l'affirmative, quelles devraient être ces restrictions et pourquoi? Faudrait-il établir des restrictions semblables à celles du Reg AB, tels que des limites aux périodes de rechargement des opérations adossées à des actifs non renouvelables, un plafond aux montants de préfinancement, et des restrictions sur les actifs en portefeuille (par exemple, aucun actif non renouvelable dans une fiducie créée par une convention-cadre, une proportion maximale d'actifs arriérés dans le portefeuille, et des interdictions sur les actifs improductifs)?

9. Faudrait-il accorder plus de temps aux investisseurs pour consulter les suppléments de prospectus préalable avant de souscrire? Devrions-nous exiger que les suppléments (sans l'information relative au prix) soient déposés au moyen de SEDAR avant la première souscription? Quel délai conviendrait et varierait-il si nous exigeons la communication d'information au niveau de l'actif ou du prêt?

10. Faudrait-il substituer à la note approuvée d'autres critères d'admissibilité aux régimes de prospectus simplifié et préalable? Si nous maintenions le critère de la note approuvée, faudrait-il obliger l'émetteur à remplir un ou plusieurs critères additionnels, tels que les suivants de la proposition de la SEC d'avril 2010? :

i) rétention d'une tranche verticale de risque de 5 %;

ii) avis d'un tiers sur l'obligation de racheter ou de remplacer dans les cas de contravention présumée à des déclarations et garanties;

iii) attestation du chef de la direction du promoteur de produits titrisés et de l'émetteur selon laquelle, au moment de chaque placement réalisé au moyen d'un prospectus préalable, les actifs en portefeuille présentent des caractéristiques qui portent raisonnablement à croire que les actifs, avec notamment les rehaussements de crédit internes, généreront des flux de trésorerie suffisants pour honorer les paiements dus sur les titres de la façon décrite dans le prospectus.

11. Les placements de titres adossés à des actifs visés aux dispositions de la partie 8 du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* qui portent sur les suppléments de prospectus établissant un programme de BMT ou un placement permanent laissent-ils aux investisseurs un délai suffisant pour analyser l'information ou permettent-ils de la communiquer au public en temps utile?

Information sur les actifs en portefeuille et les paiements

12. La proposition de la SEC d'avril 2010 prévoit la communication d'information au niveau de l'actif ou du prêt dans certains cas, et d'information groupée sur les actifs dans d'autres (par exemple, les créances sur cartes de crédit). Nous ne proposons d'exiger ni l'une ni l'autre. Ce niveau d'information est-il nécessaire? Dans l'affirmative, quels points de données normalisés seraient pertinents?

13. Selon la proposition de la SEC d'avril 2010, les émetteurs sont tenus de fournir aux investisseurs un programme informatisé de paiements en cascade. Pour le moment, nous ne proposons pas d'obligation de ce genre. Ce type de programme est-il nécessaire et, dans l'affirmative, pourquoi?

Analyse obligatoire des actifs en portefeuille

14. En application des dispositions de la Loi Dodd-Frank, la SEC a pris un règlement obligeant les émetteurs qui offrent des titres adossés à des actifs au moyen d'un « *registration statement* » à analyser les actifs sous-jacents. L'émetteur peut effectuer l'analyse lui-même ou la confier à un tiers engagé à cette fin, pourvu que le tiers soit nommé dans le « *registration statement* » et qu'il consente à être ainsi nommé en qualité d'expert ou, sinon, que l'émetteur assume en son propre nom les conclusions du tiers. S'agissant du placement de produits titrisés au moyen d'un prospectus, devrions-nous introduire une obligation analogue?

Information sur les facteurs de risque

15. Nous ne proposons pas d'obligations d'information sur les facteurs de risque. L'Annexe 41-103A1 devrait-elle prévoir de telles obligations? Dans l'affirmative, quelle information devrions-nous exiger? Par exemple, le prospectus devrait-il toujours présenter, le cas échéant, les facteurs de risque habituels liés à des catégories particulières d'actifs sous-jacents?

Intégration par renvoi des documents prévus à l'Annexe 51-106A1 et à l'Annexe 51-106A2

16. Les documents prévus à l'Annexe 51-106A1 et à l'Annexe 51-106A2 déposés précédemment par un émetteur assujéti devraient-ils être obligatoirement intégrés par renvoi dans les autres prospectus simplifiés de l'émetteur? Quels types de documents déposés est-il approprié ou nécessaire d'intégrer, et lesquels ne le sont pas? Les obligations d'information sur le portefeuille statique prévues à la rubrique 4 du projet d'Annexe 41-103A1 suffiraient-elles?

Inscription

17. Aux fins du placement de produits titrisés par voie de prospectus ou de leur revente subséquente, y a-t-il lieu de modifier ou d'exclure certaines catégories ou dispenses d'inscription actuelles?

c) Le projet de règlement relatif à l'information continue et le projet de règlement de modification sur les attestations*Interaction avec le Règlement 51-102*

18. Le projet de règlement relatif à l'information continue oblige les émetteurs assujétis émettant des produits titrisés à déposer plusieurs nouveaux documents s'ajoutant à ceux qui sont prescrits par le Règlement 51-102. Étant donné ces nouveaux documents, les émetteurs assujétis devraient-ils être exemptés de tout ou partie de l'application du Règlement 51-102 et de ses annexes? Par exemple, le coût de l'établissement et du dépôt d'états financiers audités pour l'émetteur l'emporte-t-il sur les avantages pour les investisseurs? À notre avis, il y a des cas dans lesquels certaines informations financières sur l'émetteur peuvent revêtir de l'importance pour l'investisseur, comme l'information

relative aux opérations sur dérivés auxquelles l'émetteur est partie, ou l'information relative aux autres passifs de l'émetteur qui peuvent avoir priorité ou égalité de rang par rapport aux billets détenus par l'investisseur et donc réduire les probabilités de recouvrement en cas d'insolvabilité de l'émetteur. Si nous proposons une dispense de l'obligation d'établir et de déposer des états financiers audités, comment devrions-nous traiter ces questions? De quelles conditions devrions-nous l'assortir?

Application à toutes les séries ou catégories de produits titrisés en circulation émis par l'émetteur assujetti

19. Les obligations d'information continue proposées s'appliquent à l'égard de tous les produits titrisés émis par l'émetteur assujetti, qu'ils aient été placés par voie de prospectus ou sous le régime d'une dispense de prospectus. Par exemple, l'émetteur assujetti doit déposer un rapport conforme à l'Annexe 51-106A1 pour chaque série ou catégorie de produits titrisés en circulation qu'il a émis aussi bien au moyen d'un prospectus que sous le régime d'une dispense de prospectus. Y aurait-il lieu de prévoir une disposition d'antériorité ou une disposition transitoire?

20. Les obligations d'information continue proposées devraient-elles concerner les seuls produits titrisés que l'émetteur assujetti a placés par voie de prospectus? Dans l'affirmative, comment devrions-nous traiter le fait que l'émetteur ne serait pas tenu à des obligations d'information continue sur les autres produits titrisés qu'il aurait émis dans le cadre d'un placement dispensé mais qui deviendraient librement négociables?

21. Devrait-il exister une obligation de mention ou de notification pour expliquer les restrictions à la revente des produits titrisés ayant fait l'objet d'un placement dispensé?

Information occasionnelle

22. L'article 5 du Règlement 51-106 prévoit la déclaration obligatoire d'événements « significatifs » précis, largement tirés de la Form 8-K. Améliorerait-on ce régime d'information occasionnelle en ajoutant, en modifiant ou en supprimant certains critères? Dans l'affirmative, quels changements devrions-nous faire?

Sanctions civiles prévues par la loi

23. Devrions-nous établir que les nouveaux documents à déposer conformément au projet de règlement relatif à l'information continue sont des documents de base pour l'application des sanctions civiles sur le marché secondaire?

Attestations

24. Est-il approprié de dispenser les émetteurs assujettis qui émettent des produits titrisés et qui sont visés par le projet de règlement relatif à l'information continue de l'obligation d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information et un contrôle interne à l'égard de l'information financière en application de la partie 2 du Règlement 52-109?

25. Les projets d'attestations pour les émetteurs assujettis émettant des produits titrisés ne prévoient pas d'avis au lecteur semblable à celui qui doit figurer sur les attestations des émetteurs émergents. Devrions-nous exiger un avis au lecteur et, dans l'affirmative, que devrait-il contenir?

Rapports sur les demandes de rachat ou de remplacement satisfaites et non satisfaites

26. Dans les cas où l'initiateur, le promoteur ou une autre partie a l'obligation de racheter ou de remplacer des actifs en portefeuille garantissant des produits titrisés placés au moyen d'un prospectus, nous proposons d'exiger que le prospectus fournisse de l'information sur les antécédents de ces parties en matière de demandes, de rachats et de remplacements dans les autres opérations de titrisation dans lesquelles ces parties avaient

des obligations analogues, qui entraînaient la titrisation de la même catégorie d'actifs et dont les produits titrisés étaient placés par voie de prospectus. Par la suite, il y a obligation de fournir l'information sur les demandes, les rachats et les remplacements dans les rapports établis conformément à l'Annexe 51-106A1. Cette information est-elle adéquate ou bien est-il nécessaire d'obliger les initiateurs et les promoteurs à fournir ce type d'information à l'égard de toutes les opérations de titrisation auxquels ils ont participé (y compris sur le marché dispensé)? Par exemple, en application de la Loi Dodd-Frank, la SEC a pris un règlement obligeant le titrisateur (*securitizer*) à déclarer toutes les demandes de rachat satisfaites et non satisfaites de l'ensemble des fiducies qu'il regroupe, afin que les investisseurs puissent identifier les initiateurs d'actifs éprouvant clairement des insuffisances de garantie. Le titrisateur doit déposer un premier rapport « rétrospectif », puis actualiser l'information chaque trimestre.

d) Les projets de règlements de modification sur les placements dispensés

Démarche globale

27. La nouvelle dispense pour produit titrisé que nous proposons d'introduire se centre sur un produit précis possédant des caractéristiques et des risques qui lui sont propres. Cette démarche centrée sur un produit est-elle appropriée? Devrions-nous plutôt nous attacher à réformer le marché dispensé dans son ensemble?

28. Devrait-on permettre les placements de produits titrisés sur le marché dispensé ou les limiter au régime de prospectus?

Souscripteurs

29. Nous proposons de supprimer certaines dispenses de prospectus par lesquelles il est actuellement permis de placer des produits titrisés. Devrait-on conserver certaines dispenses actuelles et, dans l'affirmative, lesquelles?

30. La dispense pour produit titrisé proposée à l'article 2.44 n'autorise le placement de produits titrisés sans prospectus qu'auprès d'investisseurs avertis (les « investisseurs admissibles en produits titrisés »). Généralement, les autres investisseurs ne pourraient souscrire de produits titrisés que si le placement était effectué sous le régime de prospectus. Est-ce la bonne approche? Dans la négative, laquelle devrions-nous adopter? En particulier, devrions-nous autoriser d'autres investisseurs à souscrire des produits titrisés sur le marché dispensé par l'intermédiaire d'une personne inscrite soumise à des obligations de convenance au souscripteur? L'intervention d'une personne inscrite serait-elle une réponse adéquate à nos préoccupations en matière de protection des investisseurs? D'autres questions connexes sont posées à la Question 32.

31. Si nous faisons le bon choix de limiter l'accès aux produits titrisés aux investisseurs très avertis, la liste des investisseurs admissibles en produits titrisés que nous proposons convient-elle? Dans la négative, que devrions-nous y changer? En particulier, nous souhaitons recueillir les opinions sur les points suivants :

A. *Extension de la liste des investisseurs admissibles en produits titrisés*

Devrions-nous étendre la liste des investisseurs admissibles en produits titrisés? Par exemple :

Personnes physiques (paragraphe *n* de la définition)

- Devrions-nous inclure les personnes physiques à revenu élevé et, dans l'affirmative, à partir de quel niveau de revenu (par exemple, 1 million de dollars)?
- Devrions-nous permettre l'addition du revenu ou des actifs du conjoint dans le calcul des niveaux de revenu ou d'actifs?

- Outre les actifs financiers réalisables nets, devrions-nous permettre l'inclusion d'autres types d'actifs dans le calcul des niveaux d'actifs? Dans l'affirmative, lesquels?

Personnes non physiques (paragraphe p de la définition)

- Devrions-nous abaisser le seuil de 25 millions de dollars en actifs nets applicable aux personnes qui ne sont pas des personnes physiques ou des fonds d'investissement? Dans l'affirmative, quel serait le seuil acceptable pour ces entités?

Autres investisseurs

- Y a-t-il lieu d'inclure d'autres catégories d'investisseurs dans la liste des investisseurs admissibles en produits titrisés? Dans l'affirmative, lesquels? À titre d'exemple, devrions-nous y admettre les personnes physiques inscrites ou antérieurement inscrites en vertu de la législation en valeurs mobilières?

B. Devrions-nous exiger que tout bénéficiaire du compte géré visé au paragraphe k de la définition proposée réponde aux critères fixés aux autres paragraphes de la définition?

C. Faudrait-il restreindre la catégorie des investisseurs admissibles en produits titrisés? Par exemple, faudrait-il hausser les seuils financiers établis par la définition? Certaines des entités visées à la définition devraient-elles en être exclues?

32. Nous envisageons encore certaines autres dispenses de prospectus possibles en matière de produits titrisés et conditions à ces dispenses. Nous souhaitons recueillir les avis sur les dispenses et conditions suivantes, notamment à savoir si elles devraient remplacer la dispense pour produit titrisé proposée ou s'y ajouter :

A. Dispense de prospectus rehaussée pour investisseur qualifié ou pour investissement d'une somme minimale

Devrions-nous maintenir les dispenses de prospectus pour investisseur qualifié et pour investissement d'une somme minimale? Si nous les maintenons, devrions-nous y ajouter des conditions et, dans l'affirmative, lesquelles? Par exemple, devrions-nous les subordonner à l'une des conditions suivantes, voire aux deux? :

a) pour l'émetteur, fournir une notice d'information et peut-être de l'information en continu par la suite;

b) pour l'investisseur, souscrire les produits titrisés auprès d'une personne inscrite.

B. Dispense de prospectus réservée aux produits titrisés pour investissement d'une somme minimale

Devrions-nous établir une dispense de prospectus permettant à l'investisseur de souscrire des produits titrisés à condition que la somme minimale investie soit relativement élevée? Dans l'affirmative, quel seuil minimal serait acceptable?

C. Dispense de prospectus pour PCAA déterminé

Devrions-nous permettre à l'investisseur qui n'est ni investisseur admissible en produits titrisés ni investisseur qualifié d'investir dans le PCAA pour autant que certaines conditions destinées à atténuer le risque soient remplies? Dans l'affirmative, quelles conditions devrions-nous rattacher à ces placements? Le PCAA satisfaisant aux conditions suivantes serait-il approprié pour l'investisseur non qualifié? :

- le PCAA a obtenu au moins deux notations prévues par règlement;

- le PCAA est adossé à une ligne de liquidité engagée de type global qui représente au moins 100 % de la valeur nominale en circulation du PCAA et qui est consentie par une entité ayant une notation prévue par règlement minimale;
- le promoteur fait l'objet d'une réglementation fédérale ou provinciale et a une notation prévue par règlement minimale;
- le PCAA n'a pas d'exposition effective ou éventuelle, directe ou non, à des produits très structurés, comme des titres garantis par des créances, ou à des dérivés de crédit (sauf dans le but de protéger des actifs précis du programme de PCAA);
- le programme de PCAA n'emploie pas de dérivés de crédit à effet de levier qui l'exposeraient à des appels de garanties financières;
- l'émetteur doit fournir une notice d'information et de l'information en continu par la suite?

Dans les cas où le PCAA remplit ces conditions, devrions-nous exiger que l'investisseur ou certaines catégories d'investisseurs (par exemple, les investisseurs « individuels ») souscrivent le produit titrisé auprès d'une personne inscrite? Dans l'affirmative, cette obligation bénéficierait à quelles catégories d'investisseurs?

33. Devrions-nous restreindre l'accès aux produits titrisés davantage que ce que nous proposons?

Information à fournir

34. Les obligations d'information à fournir sur les placements de produits titrisés dispensés de prospectus visent les objectifs suivants :

- inciter les promoteurs et les preneurs fermes qui doivent élaborer l'information, de même que les investisseurs qui tiendront compte de l'information dans leurs décisions d'investissement, à exercer une diligence raisonnable accrue;
- améliorer la qualité et l'uniformité de l'information;
- faciliter la transparence et, par conséquent, la stabilité du marché de la titrisation.

Les obligations proposées en matière d'information à fournir sur le marché dispensé atteindront-elles ces objectifs ou les serviront-elles?

35. Existe-t-il une catégorie d'investisseurs qui n'ont pas impérativement besoin de recevoir de l'information en vue de souscrire des produits titrisés sous le régime d'une dispense de prospectus? Dans l'affirmative, lesquels?

36. Y a-t-il un type de produits titrisés « privés » (par opposition aux produits émis ou garantis par l'État) pour lequel la communication d'information n'est pas nécessaire? Dans l'affirmative, lequel?

37. Nous n'imposons pas la communication d'information précise à l'égard du placement initial de produits titrisés, sauf dans le cas de produits titrisés à court terme comme le PCAA. Est-ce la bonne approche? Au chapitre des coûts, des délais et de l'accès au marché, quels seraient les effets de l'obligation d'établir une notice d'information afin de placer des produits titrisés autres qu'à court terme?

38. Nous exigeons la communication d'information précise sur les produits titrisés à court terme comme le PCAA (par le projet d'Annexe 45-106A7, *Notice d'information relative aux produits titrisés à court terme*). Est-ce la bonne approche? Améliorerait-on ces

39. Nous exigeons que les investisseurs ayant souscrit des produits titrisés aient accès à une information continue. Faisons-nous le bon choix? Les documents prévus (à l'Annexe 51-106A1 dans le cas des produits titrisés autres qu'à court terme, et à l'Annexe 45-106A8, *Rapport d'information périodique sur les produits titrisés à court terme placés sous le régime d'une dispense de prospectus*) sont-ils adéquats? Améliorerait-on les obligations d'information si on ajoutait, modifiait ou supprimait des éléments à fournir? Devrions-nous prévoir le format de présentation de l'un ou l'autre des éléments d'information, par exemple le langage XML? Au chapitre des coûts, des délais et de l'accès au marché, quels seront les effets de l'obligation de fournir de l'information continue sur les produits titrisés?

40. Nous proposons que les investisseurs ayant souscrit des produits titrisés aient accès à de l'information continue sur le site Web de l'émetteur, et que l'émetteur soit tenu de fournir l'accès aux souscripteurs éventuels qui le demandent. Existe-t-il une meilleure méthode de diffusion de l'information aux souscripteurs éventuels et, dans l'affirmative, laquelle? L'information devrait-elle être rendue publique au moyen du site Web de l'émetteur ou de SEDAR?

41. Nous proposons que les notices d'information et tous les documents d'information à fournir aux investisseurs soient transmis aux autorités en valeurs mobilières. Ces documents ne devraient pas être rendus publics, sauf sur demande présentée en vertu de la législation sur l'accès à l'information. Les produits titrisés n'étant pas offerts au grand public, cette formule nous semble appropriée. Est-ce la bonne?

Sanctions civiles prévues par la loi

42. Nous proposons d'accorder à l'investisseur des droits d'action légaux contre l'émetteur, le promoteur des produits titrisés et les preneurs fermes pour information fautive ou trompeuse contenue dans la notice d'information fournie à l'occasion d'un placement de produits titrisés sur le marché dispensé. Avons-nous choisi les bonnes parties passibles de poursuites? Dans la négative, lesquelles devrions-nous ajouter ou retirer?

43. La loi devrait-elle prévoir des sanctions civiles pour information fautive ou trompeuse contenue dans l'information continue fournie par l'émetteur de produits titrisés? Dans l'affirmative, qui l'investisseur pourrait-il poursuivre et pourquoi?

44. Dans certains territoires, la loi confère également à l'investisseur le droit de résoudre une souscription dans les deux jours suivant la réception d'un document d'offre réglementaire. Ce droit de résolution devrait-il s'appliquer aux notices d'information utilisées dans le placement de produits titrisés à court terme? Devrait-il s'appliquer lorsqu'il s'agit de produits titrisés autres qu'à court terme?

Revente

45. Nous proposons que la première opération visée effectuée sur un produit titrisé placé sous le régime de la dispense pour produit titrisé soit un placement, de manière à créer un régime « en vase clos » propre aux produits titrisés émis sans prospectus. Est-ce une bonne façon de traiter la question de la revente?

Inscription

46. Aux fins du placement ou de la revente de produits titrisés sur le marché dispensé, y a-t-il lieu de modifier ou d'exclure certaines catégories ou dispenses d'inscription actuelles?

47. Pour avoir droit à la dispense pour produit titrisé proposée à l'article 2.44, les sociétés et les personnes physiques inscrites devront être en mesure de reconnaître les produits qui sont des produits titrisés. Y a-t-il des catégories de personnes inscrites qui ne disposeront pas des compétences nécessaires pour reconnaître les produits titrisés et comprendre leurs risques? Par exemple, devrait-on restreindre l'exercice des activités de courtage en produits titrisés des courtiers sur le marché dispensé?

Consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **1^{er} juillet 2011**. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir dans un fichier électronique en format Word de Microsoft.

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM énumérés ci-dessous :

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
 Registraire des valeurs mobilières, Gouvernement du Yukon
 Registraire des valeurs mobilières, ministère de la Justice, Gouvernement des Territoires du Nord-Ouest
 Registraire des valeurs mobilières, Bureau d'enregistrement, ministère de la Justice, Gouvernement du Nunavut

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés 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

Tous les commentaires reçus pendant la période de consultation seront rendus publics. 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.

Nous afficherons tous les commentaires sur le site Web de la CVMO à l'adresse www.osc.gov.on.ca par souci de transparence du processus réglementaire.

Questions

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

Autorité des marchés financiers

Lucie J. Roy
Conseillère en réglementation
Service de la réglementation
Surintendance aux marchés des valeurs
514- 395-0337, poste 4464
lucie.roy@lautorite.qc.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Naizam Kanji
Deputy Director, Corporate Finance
416-593-8060
nkanji@osc.gov.on.ca

Winnie Sanjoto
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
416-593-8119
wsanjoto@osc.gov.on.ca

Raymond Chan
Senior Accountant, Investment Funds
416-593-8128
rchan@osc.gov.on.ca

Karen Danielson
Legal Counsel, Compliance and Registrant Regulation
416-593-2187
kdanielson@osc.gov.on.ca

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

Darren McKall
Assistant Manager, Investment Funds
416-593-8118
dmckall@osc.gov.on.ca

Neeti Varma
Senior Accountant, Corporate Finance
416-593-8067
nvarma@osc.gov.on.ca

Alberta Securities Commission

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

Nadine Arendt
 Legal Counsel, Corporate Finance
 403-355-9047
 Nadine.arendt@asc.ca

Kelli Grier
 Legal Counsel, Corporate Finance
 403-297-5036
 Kelli.grier@asc.ca

Agnes Lau
 Senior Advisor – Technical & Projects, Corporate Finance
 403-297-8049
 Agnes.lau@asc.ca

British Columbia Securities Commission

Nazma Lee
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 604-899-6867
 nlee@bcsc.bc.ca

Gordon Smith
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 604-899-6656
 gsmith@bcsc.bc.ca

Larissa Streu
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 604-899-6888
 lstreu@bcsc.bc.ca

Christina Wolf
 Chief Economist
 604-899-6860
 cwolf@bcsc.bc.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Chris Besko
 Legal Counsel, Deputy Director
 204-945-2561
 chris.besko@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick

Susan Powell
 Directrice des affaires réglementaires par intérim
 506- 643-7697
 Susan.powell@nbsc-cvmnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Shirley P. Lee
 Director, Policy and Market Regulation and Secretary to the Commission
 902-424-5441
 lees@p@gov.ns.ca

RÈGLEMENT 41-103 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AU PROSPECTUS APPLICABLES AUX PRODUITS TITRISÉS

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 6.2°, 7°, 8°, 11°, 14°, 19°, 19.1°, 19.3°, 26° et 34° et a. 331.2)

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions

Dans le présent règlement, on entend par :

« contrat d'opération » : un contrat relatif à une opération de produits titrisés qui impose une obligation à toute partie visée à la rubrique 1 (Parties ayant des fonctions et des responsabilités significatives) de l'Annexe 41-103A1 ou qui donne aux porteurs des droits à l'égard des produits titrisés;

« entité de placement hypothécaire » : une personne qui présente les caractéristiques suivantes :

a) elle investit la quasi-totalité de ses actifs dans des créances lui appartenant qui sont garanties par des créances hypothécaires, des hypothèques ou d'autres instruments relatifs à des biens immobiliers;

b) son activité ou objet principal consiste à créer et à gérer des prêts hypothécaires dans l'intention de les conserver jusqu'à l'échéance et d'en utiliser les produits pour fournir un rendement à ses investisseurs;

« produit titrisé » : l'un des produits suivants :

a) tout titre donnant aux porteurs le droit à des paiements qui dépendent principalement des flux de trésorerie découlant des actifs financiers auto-amortissables qui le garantissent, tels que des prêts, des baux, des créances hypothécaires et des créances garanties ou non, dont les titres suivants :

- i)* un titre adossé à des actifs;
- ii)* un titre garanti par des créances hypothécaires;
- iii)* un titre garanti par des créances;
- iv)* un titre garanti par des obligations;
- v)* un titre garanti par des créances de titres adossés à des actifs;
- vi)* un titre garanti par des créances de titres garantis par des créances;

b) tout titre donnant aux porteurs le droit à des paiements qui sont calculés par référence aux paiements sur les titres du type décrit au paragraphe *a* ou qui les imitent mais qui ne dépendent pas principalement des flux de trésorerie découlant des actifs financiers auto-amortissables qui le garantissent, dont les titres suivants :

- i)* un titre synthétique adossé à des actifs;
- ii)* un titre synthétique garanti par des créances hypothécaires;

- iii)* un titre synthétique garanti par des créances;
- iv)* un titre synthétique garanti par des obligations;
- v)* un titre synthétique garanti par des créances de titres adossés à des actifs;
- vi)* un titre synthétique garanti par des créances de titres garantis par des créances;

« titre adossé à des actifs » : tout titre donnant droit à des versements de principal et d'intérêts provenant principalement des flux de trésorerie découlant d'un portefeuille distinct de créances hypothécaires ou autres ou d'autres actifs financiers, fixes ou renouvelables, qui, selon les modalités dont ils sont assortis, se convertissent en une somme d'argent au cours d'une durée déterminée, et tout droit ou autre actif destiné à assurer les versements ou la distribution du produit aux porteurs dans les délais.

2. Interprétation

1) Les expressions définies dans les règlements suivants et utilisées dans le présent règlement ont le sens qui leur est attribué dans ces règlements :

- a)* le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;
- b)* le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;
- c)* le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;
- d)* le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue.

2) Dans le présent règlement, à l'exception du chapitre 3 et sauf disposition contraire, l'expression « prospectus » s'entend également des prospectus suivants :

- a)* un prospectus provisoire;
- b)* un prospectus simplifié provisoire et un prospectus simplifié;
- c)* un prospectus préalable de base provisoire, un prospectus préalable de base et le supplément du prospectus préalable de base correspondant;
- d)* un prospectus de base – RFPV provisoire, un prospectus de base – RFPV et le supplément du prospectus RFPV correspondant;
- e)* toute modification des documents susmentionnés.

3. Champ d'application

1) Le présent règlement s'applique à l'émetteur qui place un produit titrisé au moyen d'un prospectus.

2) Malgré le paragraphe 1, le présent règlement ne s'applique pas au placement des titres suivants au moyen d'un prospectus :

- a)* une obligation sécurisée;
- b)* un titre émis par une entité de placement hypothécaire, à l'exception d'un titre de créance.

CHAPITRE 2 INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE À FOURNIR DANS LE PROSPECTUS SUR LES TITRES ADOSSÉS À DES ACTIFS ET AUTRES PRODUITS TITRISÉS

4. Information supplémentaire à fournir sur les produits titrisés

- 1) L'émetteur inclut l'information prévue à l'Annexe 41-103A1 dans le prospectus qu'il dépose en vue du placement de produits titrisés.
- 2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur n'est pas tenu de fournir l'information prévue par une partie de l'Annexe 41-103A1 qui est sans objet en raison d'une ou plusieurs des caractéristiques du produit titrisé ou de la structure de l'opération de produits titrisés qui entraîne son émission.

CHAPITRE 3 DISPENSES

5. Dispenses

- 1) L'agent responsable ou, au Québec, 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.
- 4) Sans que soient limitées les façons dont on peut attester la dispense octroyée conformément au présent chapitre, le visa du prospectus, du prospectus simplifié, du prospectus préalable de base, du prospectus de base – RFPV ou de leur modification fait foi de l'octroi de la dispense.
- 5) Le visa ne fait foi de l'octroi de la dispense que lorsque les conditions suivantes sont réunies :
 - a) la personne qui a demandé la dispense a envoyé les documents suivants à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières :
 - i) soit au plus tard à la date du dépôt du prospectus provisoire, du prospectus simplifié provisoire, du prospectus préalable de base provisoire ou du prospectus de base – RFPV provisoire une lettre ou une note exposant les motifs de la demande de dispense et expliquant pourquoi elle mérite considération;
 - ii) soit après la date du dépôt du prospectus provisoire, du prospectus simplifié provisoire, du prospectus préalable de base provisoire ou du prospectus de base – RFPV provisoire la lettre ou la note visée à la disposition *i*, auquel cas elle a reçu de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières confirmation écrite que la dispense peut être attestée de la manière prévue au paragraphe 1;
 - b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières n'a envoyé à la personne qui a demandé la dispense, au plus tard à l'octroi du visa, aucun avis indiquant que la dispense demandée ne peut être attestée de la manière prévue au paragraphe 1.

CHAPITRE 4 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

6. Date d'entrée en vigueur

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

ANNEXE 41-103A1 INFORMATION SUPPLÉMENTAIRE À FOURNIR DANS LE PROSPECTUS RELATIVEMENT AUX PRODUITS TITRISÉS

Instructions

- 1) La présente annexe énonce les obligations d'information particulières aux produits titrisés qui s'ajoutent à l'obligation générale, prévue par la législation en valeurs mobilières, de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. Les émetteurs doivent se conformer aux instructions ou obligations applicables qui sont énoncées dans la présente annexe. Ils doivent également se conformer aux instructions ou obligations applicables énoncées dans l'Annexe 41-101A1 ou dans l'Annexe 44-101A1 relativement aux points qui ne sont pas abordés ici.
- 2) Rédiger l'information de telle façon que l'investisseur raisonnable qui envisage d'investir dans des produits titrisés puisse la comprendre. Appliquer les principes de rédaction en langage simple exposés dans l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.
- 3) Utiliser des tableaux, des graphiques, des diagrammes et tout autre procédé graphique s'il est probable que cela aidera l'investisseur raisonnable éventuel à comprendre l'information. Présenter de cette façon l'information prévue aux rubriques 1 (Parties ayant des fonctions et des responsabilités significatives), 3 (Actifs en portefeuille), 4 (Information sur le portefeuille statique) et 7 (Structure de l'opération) de la présente annexe sauf s'il est probable qu'un investisseur éventuel raisonnable conclura que cela ne l'aide pas à la comprendre.
- 4) Présenter sous des rubriques l'information prévue par la présente annexe et inclure dans le prospectus une table des matières détaillée qui indique clairement l'emplacement de l'information sous chaque rubrique.

Définitions

« date de coupure » : la date à compter de laquelle les recouvrements liés aux actifs en portefeuille reviennent aux porteurs de produits titrisés.

Rubrique 1 – Parties ayant des fonctions et des responsabilités significatives

1.1. Généralités

Si une personne remplit plusieurs des rôles ci-dessous, indiquer clairement chacun d'eux ainsi que les fonctions et responsabilités particulières qui s'y rattachent. Il n'est pas nécessaire de répéter l'information déjà fournie. Par exemple, il n'est pas nécessaire de répéter l'information sur la forme juridique du promoteur et la nature de ses activités si elle est déjà fournie relativement à son rôle d'initiateur.

1.2. Promoteur

Le « promoteur » est la personne qui organise et entreprend une opération de produits titrisés en vendant ou en transférant des actifs, directement ou indirectement, à l'émetteur.

Indiquer chaque promoteur et fournir l'information suivante :

- a) la forme juridique du promoteur et la nature de ses activités;
- b) le programme de titrisation du promoteur ainsi que les fonctions et responsabilités importantes de celui-ci dans le programme, en indiquant notamment si le promoteur ou un membre du même groupe est responsable de la création, de l'acquisition, du regroupement ou de la gestion des actifs en portefeuille;

c) la participation du promoteur à la structuration de l'opération de produits titrisés;

d) l'expérience du promoteur en matière de titrisation, en précisant depuis combien de temps il titrise des actifs de quelque type que ce soit;

e) l'expérience du promoteur en matière de création ou d'acquisition et de titrisation d'actifs du type visé par l'opération de produits titrisés qui fait l'objet de l'information ainsi que ses procédures à cet égard, notamment :

i) les critères d'octroi de crédit ou de financement pour les actifs du type de ceux faisant l'objet de la titrisation;

ii) toute information importante concernant la taille, le type et la croissance du portefeuille du promoteur contenant ces actifs;

f) toute opération de produits titrisés antérieure qui a été organisée et entreprise par le promoteur et qui a donné lieu à une défaillance ou à un événement qui a entraîné un amortissement anticipé;

g) toute autre information concernant le promoteur qui peut être importante pour l'analyse de la création ou de la performance des actifs en portefeuille.

1.3. Arrangeur

L'« arrangeur » est la personne qui arrange et structure une opération de produits titrisés, mais ne vend ni ne transfère aucun actif, directement ou indirectement, à l'émetteur des produits titrisés; sauf preuve du contraire, il s'agit notamment du placeur dans le cadre du placement de produits titrisés.

Indiquer le nom de chaque arrangeur et fournir l'information suivante :

a) sa forme juridique et la nature de ses activités;

b) ses fonctions et responsabilités dans le cadre de l'opération de produits titrisés.

1.4. Déposant

Le « déposant » est la personne qui, dans une opération de produits titrisés, reçoit ou achète du promoteur les actifs en portefeuille et les transfère ou les vend à un émetteur de produits titrisés.

Indiquer le nom de chaque déposant qui n'est pas également un promoteur sur lequel de l'information est fournie conformément à la rubrique 1.2 et fournir l'information suivante :

a) la forme juridique du déposant et la nature de ses activités;

b) la structure de propriété du déposant;

c) la raison pour laquelle le déposant est utilisé dans l'opération de produits titrisés;

d) l'expérience du déposant en matière de titrisation et son programme de titrisation, en indiquant ses fonctions et responsabilités dans le programme si son expérience en matière de titrisation ou son programme de titrisation diffèrent beaucoup de ceux du promoteur;

e) les obligations continues du déposant à l'égard des produits titrisés ou des actifs en portefeuille après l'émission des produits titrisés.

1.5. Initiateur

L'« initiateur » est la personne qui crée les créances, les prêts ou les autres actifs financiers qui sont les actifs en portefeuille.

1) Indiquer le nom de chaque initiateur qui n'est pas également un promoteur ou un membre du même groupe qu'un promoteur sur lequel de l'information est fournie conformément à la rubrique 1.2 et qui remplit l'un ou l'autre des critères suivants :

a) il a créé, à la date de coupure, ou on peut raisonnablement penser qu'il créera des actifs liés à un portefeuille dont un promoteur et les membres du même groupe ont créé de façon cumulative moins de 10 % des actifs;

b) il a créé, à la date de coupure, ou on peut raisonnablement penser qu'il créera au moins 10 % des actifs en portefeuille.

2) Indiquer le nom de chaque groupement d'initiateurs membres du même groupe qui remplit l'un des critères suivants, sauf si un membre du groupement est promoteur ou membre du même groupe qu'un promoteur sur lequel de l'information est fournie conformément à la rubrique 1.2 :

a) le groupement a créé de façon cumulative, à la date de coupure, ou on peut raisonnablement penser qu'il créera des actifs liés à un portefeuille dont un promoteur et les membres du même groupe ont créé de façon cumulative moins de 10 % des actifs;

b) le groupement a créé de façon cumulative, à la date de coupure, ou on peut raisonnablement penser qu'il créera au moins 10 % des actifs en portefeuille.

3) Si l'initiateur ou le groupement d'initiateurs membres du même groupe décrit au paragraphe 1 ou 2 a créé au moins 20 % des actifs en portefeuille ou on peut raisonnablement penser qu'il en créera au moins 20 %, fournir l'information suivante sur chaque initiateur :

a) la forme juridique de l'initiateur et la nature de ses activités;

b) le programme de création d'actifs de l'initiateur, en précisant depuis combien de temps il crée des actifs;

c) l'expérience de l'initiateur en matière de création d'actifs du type de ceux visés par l'opération de produits titrisés qui fait l'objet de l'information ainsi que ses procédures à cet égard, notamment :

i) les critères d'octroi de crédit ou de financement des actifs du type faisant l'objet de la titrisation;

ii) toute information importante concernant la taille, le type et la croissance du portefeuille de l'initiateur contenant ces actifs;

d) la situation financière de l'initiateur s'il existe un risque significatif qu'elle ait une incidence importante sur sa capacité à remplir des obligations ou des attentes raisonnables quant à la création d'actifs pour le portefeuille.

1.6. Émetteur

Fournir l'information suivante :

a) les activités admissibles et les restrictions aux activités de l'émetteur en

vertu de ses documents constitutifs, notamment toute restriction de sa capacité d'émettre des titres supplémentaires ou d'investir dans des titres supplémentaires, de contracter des emprunts ou de consentir des prêts à d'autres personnes;

b) toute disposition des documents constitutifs de l'émetteur, tout contrat d'opération ou autre contrat important qui permettrait la modification de ses documents constitutifs, notamment en ce qui concerne les clauses restrictives et les activités admissibles;

c) le nom de toute personne autorisée à exercer un pouvoir discrétionnaire à l'égard de toute activité particulière concernant l'administration du portefeuille d'actifs ou les produits titrisés faisant l'objet du placement;

d) tout actif dont l'émetteur a ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura la propriété, à l'exception des actifs en portefeuille, ainsi que tout passif de l'émetteur autre que les produits titrisés faisant l'objet du placement;

e) le montant et la nature de toute participation de l'arrangeur, du promoteur, du déposant ou d'une autre partie à l'opération de produits titrisés dans l'émetteur ou de toute contribution financière que ces entités y ont apportée;

f) les modalités et le moment de la vente ou du transfert des actifs en portefeuille à l'émetteur, la constitution, l'opposabilité et le rang de toute sûreté réelle sur un actif en portefeuille, ainsi que le nom de chaque personne qui détient une telle sûreté;

g) la nature et le montant des frais qui ont été engagés pour la sélection et l'acquisition des actifs en portefeuille et qui seront prélevés sur le produit du placement, en précisant les montants versés à toute personne sur laquelle de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.5 et 1.7 à 1.9, y compris les membres du même groupe;

h) toute disposition importante d'un contrat d'opération qui traite des circonstances dans lesquelles une sûreté réelle consentie dans le cadre d'une opération de produits titrisés est conservée et exécutée;

i) la possibilité qu'une faillite, mise sous séquestre ou procédure semblable mettant en cause l'émetteur se produise et, le cas échéant, que les actifs de l'émetteur fassent l'objet d'une faillite, d'une mise sous séquestre ou d'un contrôle analogue par un tiers ainsi que l'incidence sur les actifs en portefeuille;

j) la possibilité, en cas de faillite, de mise sous séquestre ou de procédure semblable mettant en cause le promoteur, l'initiateur, le déposant ou un autre vendeur des actifs en portefeuille, que les actifs de l'émetteur fassent partie des biens de la faillite ou fassent l'objet d'une faillite, d'une mise sous séquestre ou d'un contrôle analogue par un tiers;

k) si des actifs en portefeuille sont des valeurs mobilières, leur cours et les modalités d'établissement du cours.

1.7. Gestionnaire

Le « gestionnaire » est la personne chargée de la gestion ou du recouvrement des actifs en portefeuille ou des répartitions ou des paiements aux porteurs de produits titrisés, à l'exception du fiduciaire d'un émetteur de produits titrisés ou du fiduciaire de produits titrisés qui fait les répartitions ou les paiements.

1) Si plusieurs gestionnaires gèrent les actifs en portefeuille, fournir une description préliminaire de leurs rôles, responsabilités et obligations de surveillance de la structure de gestion et des parties en cause, et indiquer le nom des personnes suivantes :

- a) chaque gestionnaire principal;
- b) chaque gestionnaire qui est membre du même groupe qu'une personne sur laquelle de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.6, 1.8 et 1.9;
- c) chaque gestionnaire qui gère au moins 10 % des actifs en portefeuille à la date de coupure ou dont on peut raisonnablement penser qu'il en gèrera au moins 10 %;
- d) tout autre gestionnaire chargé de calculer ou de faire des paiements aux porteurs de produits titrisés ou responsable d'autres aspects de la gestion des actifs en portefeuille ou des produits titrisés dont la performance des actifs en portefeuille ou des produits titrisés dépend de façon importante.

2) Fournir l'information suivante sur chaque gestionnaire visé au sous-paragraphe *a*, *b*, ou *d* du paragraphe 1 et chaque gestionnaire qui gère au moins 20 % des actifs en portefeuille :

Information et expérience

- a) la forme juridique du gestionnaire;
- b) l'expérience générale du gestionnaire, en précisant depuis combien de temps il gère des actifs de quelque type que ce soit;
- c) l'expérience du gestionnaire en matière de gestions d'actifs du type de ceux visés par l'opération de produits titrisés qui fait l'objet de l'information ainsi que ses procédures à cet égard, notamment :
 - i) tout changement important des politiques et procédures du gestionnaire apporté au cours des trois années précédant la date du prospectus;
 - ii) toute information importante concernant la taille, le type et la croissance du portefeuille du gestionnaire contenant ces actifs;
- d) toute autre information concernant le gestionnaire qui peut être significative pour l'analyse de la gestion des actifs en portefeuille et des produits titrisés faisant l'objet du placement, selon le cas;

Contrats de gestion et pratiques de gestion

- e) les conditions importantes du contrat de gestion et les obligations du gestionnaire à l'égard de l'opération de produits titrisés, notamment les clauses de déclenchement importantes qui concernent le gestionnaire, par exemple toute obligation que le gestionnaire doit remplir pour éviter l'annulation;
- f) tout facteur se rapportant à la gestion du type d'actifs visés par l'opération de produits titrisés qui est particulièrement pertinent pour les actifs de ce type, en décrivant par exemple les facteurs qui touchent spécialement les actifs liés aux prêts à risque et aux prêts à remboursement différé, ainsi que les procédures dont le gestionnaire est doté pour y faire face;
- g) le mode de maintien des recouvrements relatifs aux actifs, notamment l'étendue de l'amalgame des fonds avec d'autres fonds, les actifs gérés ou d'autres actifs du gestionnaire ainsi que la procédure du gestionnaire en matière de défauts de paiement et de pertes;
- h) les dispositions ou conventions en matière d'avances de fonds relativement aux recouvrements, aux flux de trésorerie ou aux paiements, notamment les intérêts ou les autres frais facturés à cet égard ainsi que les conditions de recouvrement;

i) si le gestionnaire est chargé de garder les actifs en portefeuille, les conventions importantes concernant la garde; autrement, indiquer le nom de l'autre entité qui exerce la garde et décrire ses responsabilités;

j) le cas échéant, la capacité du gestionnaire de renoncer à des conditions, frais, pénalités ou paiements relatifs aux actifs en portefeuille ou de les modifier;

k) toute limitation de la responsabilité du gestionnaire en vertu d'un contrat d'opération;

l) les conditions importantes de toute relation ou convention avec une autre partie en vertu desquelles le gestionnaire peut impartir ou déléguer à celle-ci la totalité ou une partie de ses fonctions;

m) la possibilité, en cas de faillite, de mise sous séquestre ou de procédure semblable mettant en cause le gestionnaire, que les actifs de l'émetteur fassent partie des biens de la faillite ou qu'ils fassent l'objet d'une faillite, d'une mise sous séquestre ou d'un contrôle analogue par un tiers.

Remplacement du gestionnaire

n) les conditions importantes, y compris les procédures, concernant la destitution, le remplacement, la démission ou le transfert du gestionnaire, notamment les conventions relatives au nouveau gestionnaire et, le cas échéant, les qualités requises;

o) le processus de transfert des fonctions de gestion au nouveau gestionnaire;

p) les dispositions prévoyant le paiement des frais liés au transfert des fonctions de gestion ou des frais supplémentaires qui peuvent être facturés par le nouveau gestionnaire;

q) toute convention concernant le gestionnaire suppléant des actifs en portefeuille et le nom de ce gestionnaire;

Modification de prêts

r) si des titres adossés à des actifs faisant l'objet du placement sont adossés à des prêts :

i) la capacité du gestionnaire de modifier les conditions des prêts et les motifs de modification, en précisant les prêts qui peuvent être modifiés;

ii) les dispositions prévoyant certains types de modifications autorisées ou certaines limites à la capacité de modifier les prêts auxquels les titres sont adossés;

iii) l'incidence éventuelle des critères de modification des prêts sur les catégories de porteurs de titres adossés à des actifs.

3) Fournir de l'information sur la situation financière de chaque gestionnaire visé au paragraphe 1 s'il existe un risque significatif que son effet sur un ou plusieurs aspects de la gestion ait une incidence importante sur la performance du portefeuille ou des produits titrisés.

1.8. Fiduciaires

Si l'émetteur est une fiducie, indiquer le nom du fiduciaire et fournir l'information suivante :

a) la forme juridique du fiduciaire;

- b)* l'expérience du fiduciaire en matière d'opérations de produits titrisés visant des actifs du type visés par l'opération de produits titrisés qui fait l'objet de l'information;
- c)* les obligations et responsabilités du fiduciaire à l'égard des produits titrisés en vertu de ses documents constitutifs et du droit applicables;
- d)* les mesures que le fiduciaire devrait prendre en cas de défaillance, de possibilité de défaillance ou de manquement à une clause restrictive d'un contrat d'opération, notamment la notification des investisseurs, de l'agence de notation ou d'autres personnes;
- e)* la définition d'une possibilité de défaillance;
- f)* le pourcentage d'une ou de plusieurs catégories de produits titrisés qui est nécessaire pour que le fiduciaire prenne des mesures en cas de défaillance, de possibilité de défaillance ou d'autres manquements à un contrat d'opération;
- g)* toute limitation de la responsabilité du fiduciaire en vertu d'un contrat d'opération;
- h)* toute disposition qui donne au fiduciaire le droit à des indemnités prélevées sur les flux de trésorerie qui serviraient autrement à faire des versements sur les produits titrisés;
- i)* toute disposition contractuelle concernant la destitution, le remplacement ou la démission du fiduciaire ainsi que le paiement des frais liés au changement de fiduciaire.

1.9. Autres parties ayant un rôle important

Indiquer toute autre partie, notamment un dépositaire, un cédant intermédiaire ou un fournisseur de liquidités du marché secondaire, qui participe à l'opération de produits titrisés faisant l'objet de l'information si elle joue un rôle important à cet égard ou à l'égard des actifs en portefeuille.

Fournir l'information suivante au sujet de chaque partie importante additionnelle :

- a)* son rôle et sa fonction dans l'opération de produits titrisés;
- b)* son expérience à l'égard de portefeuilles d'actifs et d'opérations de produits titrisés analogues;
- c)* les conditions importantes de toute convention conclue avec cette partie à l'égard de l'opération de produits titrisés ou des produits titrisés faisant l'objet du placement.

1.10. Membres du même groupe et certaines relations et opérations liées

Fournir l'information suivante :

- a)* le nom des personnes sur lesquelles de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9 et qui sont, le cas échéant, membres du même groupe ainsi que les relations entre elles;
- b)* la nature de toute relation d'affaires ou convention, autre que l'opération de produits titrisés, entre au moins deux personnes sur lesquelles de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9 ou tout membre du même groupe, si la relation ou la convention remplit les conditions suivantes :
 - i)* elle se rapporte aux produits titrisés faisant l'objet du placement ou aux actifs en portefeuille;

ii) elle existe actuellement ou a existé pendant les deux années précédant la date du prospectus;

iii) elle a été établie hors du cours normal des activités ou à d'autres conditions que celles qui prévaudraient dans une opération sans lien de dépendance avec une partie non liée;

iv) elle est importante à la compréhension par l'investisseur des produits titrisés faisant l'objet du placement.

c) la description de toute relation importante concernant l'opération de produits titrisés ou les actifs en portefeuille, notamment les conditions importantes et le montant approximatif de l'opération, entre au moins deux personnes sur lesquelles de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9 ou tout membre du même groupe et qui existe actuellement ou a existé pendant les deux années précédant la date du prospectus, notamment en raison des conventions suivantes :

i) une convention de prêt;

ii) un contrat de rachat visant à financer l'acquisition ou la création des actifs en portefeuille;

iii) un contrat de gestion;

d) le fait qu'une personne sur laquelle de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9 ou tout membre du même groupe participe ou a participé au cours de 12 mois précédant la date du prospectus à une opération qui entraînerait un conflit d'intérêts important avec toute personne investissant dans les produits titrisés faisant l'objet du placement.

Rubrique 2 – Débiteurs significatifs des actifs en portefeuille

Un « débiteur » est une personne directement ou indirectement engagée par contrat à faire des paiements sur tout ou partie des obligations liées à un actif en portefeuille.

Un « débiteur significatif » est l'une des personnes ou biens suivants :

a) un débiteur ou un groupement de débiteurs membres du même groupe de tout actif en portefeuille ou groupe d'actifs en portefeuille qui garantit une ou plusieurs séries ou catégories de produits titrisés, si l'actif ou le groupe d'actifs représente au moins 10 % du portefeuille;

b) un bien ou un groupement de biens liés garantissant un actif en portefeuille ou un groupe d'actifs en portefeuille qui garantit une ou plusieurs séries ou catégories de produits titrisés, si l'actif ou le groupe d'actifs représente au moins 10 % du portefeuille;

c) un locataire ou un groupement de locataires membres du même groupe si le bail ou le groupe de baux représente au moins 10 % d'un portefeuille d'actifs qui garantit une ou plusieurs séries ou catégories de produits titrisés;

1) Indiquer chaque débiteur significatif à la date de coupure de l'opération de produits titrisés et fournir l'information suivante :

a) sa forme juridique;

b) la nature, l'historique et l'évolution de ses activités;

c) tout changement financier défavorable depuis la date de ses derniers états financiers;

- d)* la nature de la concentration des actifs en portefeuille sur le débiteur;
- e)* les conditions importantes des actifs en portefeuille et chaque convention avec le débiteur concernant les actifs.
- 2) Si les actifs en portefeuille liés à un débiteur significatif représentent au moins 10 % mais moins de 20 % du portefeuille d'actifs, fournir l'information suivante :
- a)* pour un débiteur significatif qui n'est pas visé au sous-paragraphe *b* de la définition de « débiteur significatif » :
- i)* l'information financière annuelle choisie qui est prévue à la rubrique 1.3 de l'Annexe 51-102A1;
- ii)* la même information financière choisie pour toute période intermédiaire ultérieure qui s'est terminée plus de 60 jours avant la date du prospectus.
- b)* pour un débiteur significatif visé au sous-paragraphe *b* de la définition de « débiteur significatif » :
- i)* le résultat opérationnel net pour les périodes prévues à la rubrique 1.3 de l'Annexe 51-102A1;
- ii)* le résultat opérationnel net pour toute période intermédiaire ultérieure qui s'est terminée plus de 60 jours avant la date du prospectus.
- 3) Si les actifs en portefeuille liés à un débiteur significatif représentent au moins 20 % du portefeuille d'actifs, fournir les états financiers du débiteur significatif qui seraient prévus par la législation en valeurs mobilières et prescrits pour le prospectus qu'il pourrait utiliser à la date du prospectus s'il plaçait des titres au moyen d'un prospectus.
- 4) Les paragraphes 2 et 3 ne s'appliquent pas au débiteur significatif dont les obligations à l'égard des actifs en portefeuille sont garanties par le gouvernement du Canada.
- 5) Si un débiteur significatif est émetteur de produits titrisés et que les actifs en portefeuille applicables sont des produits titrisés, fournir l'information prévue aux rubriques 1 à 10 de la présente annexe à l'égard du débiteur significatif et de ces produits titrisés comme si le débiteur significatif était l'émetteur.

Rubrique 3 – Actifs en portefeuille

3.1. Information générale sur les types d'actif en portefeuille et les critères de sélection

Fournir l'information suivante :

- a)* chaque type d'actif en portefeuille qui sera titrisé, en donnant une description générale des conditions importantes des actifs en portefeuille;
- b)* la méthode et les critères appliqués par chaque initiateur pour créer les actifs en portefeuille ou par chaque promoteur pour sélectionner les actifs à acheter pour le portefeuille ainsi que toute modification de la méthode ou des critères et la possibilité d'y déroger;
- c)* toute exception aux critères visés au paragraphe *b*, y compris la quantification;
- d)* l'origine et le processus de création des actifs en portefeuille, en précisant

notamment :

- i)* la façon dont l'initiateur a acheté l'actif;
- ii)* le niveau de documentation sur la création qui était requis;
- e)* la date de coupure ou une date analogue pour établir la composition du portefeuille;
- f)* tout contrôle diligent effectué lors de la sélection des actifs en portefeuille, en précisant notamment les pratiques de vérification et d'évaluation des risques qui ont été suivies par l'arrangeur, le promoteur ou l'initiateur;
- g)* le territoire dont les lois et règlements régissent les actifs en portefeuille ainsi que les effets des dispositions légales ou réglementaires pertinentes qui pourraient avoir une incidence importante sur la performance ou les paiements du portefeuille ou les paiements prévus sur les produits titrisés;
- h)* le fait que les actifs en portefeuille ont ou non été soumis à un examen de conformité, en indiquant les critères de sélection, ou s'ils font l'objet d'un rapport d'un tiers en ce qui concerne l'exactitude de l'information sur les prêts et autres actifs fournie dans le prospectus;
- i)* si les actifs en portefeuille ont été soumis à un examen de conformité ou font l'objet d'un rapport d'un tiers, le nom de l'examineur ou du tiers et la portée, les résultats et les constatations de l'examen ou du rapport.

3.2. Caractéristiques du portefeuille

- 1) Fournir un survol préliminaire des caractéristiques importantes du portefeuille comprenant l'information suivante :
 - a)* la méthode utilisée pour établir ou calculer les caractéristiques;
 - b)* une description des expressions ou des abréviations utilisées.
- 2) Décrire les caractéristiques importantes des actifs en portefeuille, en fournissant, le cas échéant, notamment l'information suivante :
 - a)* la nature juridique de chaque type d'actif en portefeuille;
 - b)* le nombre de chaque type d'actif en portefeuille;
 - c)* le solde initial et le solde impayé ou toute autre mesure raisonnable de la taille de l'actif en portefeuille, à la date de création et à la date de coupure désignée;
 - d)* le taux d'intérêt ou la performance;
 - e)* tout taux d'intérêt plafond ou plancher;
 - f)* tout versement significatif à l'échéance du prêt;
 - g)* toute augmentation du taux de versement;
 - h)* les intérêts courus, capitalisés ou non;
 - i)* l'âge, l'échéance, la date d'expiration, la durée résiduelle, la durée de vie moyenne, la vitesse de paiement ou de prépaiement actuelle, les délais de grâce applicables aux paiements et les facteurs du portefeuille;

j) la répartition de la gestion, si différents gestionnaires gèrent différents actifs en portefeuille;

k) la période d'amortissement;

l) l'objet du prêt;

m) l'état du prêt;

n) le taux de remboursement moyen des créances;

o) pour les actifs financiers renouvelables :

i) le taux de paiement mensuel;

ii) les lignes de crédit maximales;

iii) le solde moyen du compte;

iv) le pourcentage de rendement;

v) le type d'actifs;

vi) les frais de crédit, les frais et les autres produits financiers perçus;

vii) les réductions de solde accordées pour les remboursements, les retours, les frais frauduleux ou autres motifs;

viii) le pourcentage de remboursements intégraux et de paiements minimaux effectués.

p) pour un portefeuille d'actifs contenant des hypothèques commerciales, l'information suivante, si elle est importante :

i) pour chaque hypothèque commerciale :

A) l'emplacement et l'utilisation actuelle de chaque immeuble grevé d'une hypothèque;

B) le résultat opérationnel net et les flux de trésorerie nets ainsi que les composantes du résultat opérationnel net et des flux de trésorerie nets pour chaque immeuble grevé d'une hypothèque;

C) le taux d'occupation actuel de chaque immeuble grevé d'une hypothèque;

D) le nom des trois plus grands locataires de chaque immeuble grevé d'une hypothèque, la date d'expiration de leur bail et la superficie qu'ils occupent;

E) la nature, le montant et le rang des autres hypothèques et charges importantes grevant chaque immeuble grevé d'une hypothèque;

ii) pour chaque hypothèque commerciale dont la valeur représente au moins 10 % du portefeuille d'actifs à la date de coupure :

A) tout projet de rénovation, d'amélioration ou d'aménagement des immeubles grevés d'une hypothèque, en indiquant notamment le coût estimatif du projet et la méthode de financement qui sera utilisée;

B) les conditions générales de concurrence auxquelles les

immeubles sont ou pourraient être soumis;

C) la direction des immeubles;

D) le taux d'occupation, en pourcentage, au cours de chacune des cinq années précédant la date du prospectus;

E) les activités et professions principales qui sont exercées dans les immeubles;

F) le nombre de locataires occupant au moins 10 % de la superficie louable totale des immeubles, la nature principale des activités de chacun d'eux et les conditions principales de leurs baux, notamment le loyer annuel, la date d'expiration du bail et les options de renouvellement;

G) le taux de location annuel moyen applicable par pied carré, mètre carré ou unité au cours de chacune des trois années précédant la date du prospectus et depuis le début de l'année à laquelle correspond la date du prospectus;

H) l'expiration des baux, sous forme de tableau au cours de chacune des dix dernières années à compter de celle du prospectus indiquant les éléments suivants :

1. le nombre de locataires dont le bail va expirer;
2. la superficie totale en pieds ou mètres carrés;
3. le loyer annuel;
4. le pourcentage du loyer annuel brut que ces baux

représentent.

q) le fait que les actifs en portefeuille sont garantis ou non et le type de bien affecté en garantie;

r) l'information sur le bien affecté en garantie des prêts en portefeuille, notamment :

i) le type ou l'utilisation du bien ou du produit;

ii) la quotité de financement;

iii) l'existence d'une assurance sur les immeubles;

iv) si le bien a été évalué, l'auteur, la date ou la date de mise à jour de l'évaluation et la norme appliquée pour l'effectuer;

s) l'évaluation du crédit des débiteurs et toute autre information sur la qualité de crédit des débiteurs;

t) les procédures de facturation et de paiement, notamment la fréquence des paiements, les options de paiement, les frais et les encouragements à la création ou au paiement;

u) la répartition géographique des actifs en portefeuille, en indiquant notamment les facteurs économiques ou autres qui sont particuliers à un territoire, une région ou un secteur où une part significative des actifs en portefeuille sont ou seront situés et qui pourraient avoir une incidence importante sur les actifs en portefeuille ou les flux de trésorerie en découlant;

- v) le rang du bien affecté en garantie en cas de défaillance.

3.3. Information sur les défauts de paiement et les pertes

Le terme « arriéré », pour qualifier un actif dans un portefeuille qui garantit une ou plusieurs séries ou catégories de produits titrisés, signifie que les paiements sur l'actif sont en retard de plus de 30 ou 31 jours ou d'un cycle de paiement, selon le cas, par rapport à l'échéance contractuelle établie conformément à l'un des documents suivants :

- a) les contrats d'opération de produits titrisés;
- b) les politiques du promoteur, des membres du même groupe qui ont créé l'actif en portefeuille ou du gestionnaire de l'actif en portefeuille en matière de comptabilisation des défauts de paiement;
- c) les politiques de comptabilisation des défauts de paiement applicables à cet actif en portefeuille établies par l'organisme de réglementation principalement chargé de surveiller la situation financière du promoteur, du membre du même groupe qui crée l'actif ou du gestionnaire de l'actif ou par le programme ou l'organisme de réglementation qui supervise le programme en vertu duquel l'actif a été créé;

Le terme « improductif », pour qualifier un actif en portefeuille auquel sont adossées une ou plusieurs séries ou catégories de produits titrisés, signifie que l'actif remplit l'une des conditions suivantes :

- a) il serait entièrement ou partiellement radié en vertu des contrats d'opération de produits titrisés;
- b) il serait entièrement ou partiellement radié en vertu des politiques de radiation du promoteur, d'un membre du même groupe qui a créé l'actif ou d'un gestionnaire qui le gère;
- c) il serait entièrement ou partiellement radié en vertu des politiques d'amortissement applicables à ce type d'actif établies par l'organisme de réglementation chargé de surveiller la situation financière du promoteur, du membre du même groupe qui crée l'actif ou du gestionnaire qui le gère ou par le programme ou l'autorité réglementaire qui supervise le programme en vertu duquel l'actif a été créé;

Fournir l'information suivante sur les défauts de paiement et les pertes du portefeuille d'actifs pour chaque type d'actif en portefeuille à la date de coupure de l'opération de produits titrisés ou, dans le cas d'une fiducie créée par une convention-cadre, à la date précisée dans le prospectus :

- a) les cas de défauts de paiement en intervalles de 30 ou de 31 jours, selon le cas, en commençant au moins par les actifs arriérés de 30 ou de 31 jours, selon le cas, jusqu'au point où les actifs sont sortis du bilan parce qu'ils ne sont pas recouvrables;
- b) le montant total des actifs arriérés et improductifs en pourcentage du portefeuille d'actifs;
- c) toute autre information concernant les pertes significatives et cumulatives;
- d) la définition ou la détermination des défauts de paiement et de l'improductivité, en précisant si les critères utilisés correspondent à la pratique du marché et s'il est possible de les modifier ou d'y déroger;
- e) toute autre information importante concernant les défauts de paiement, les pertes et l'improductivité particuliers au type d'actif en portefeuille, en fournissant notamment l'information applicable sur les points suivants :

- i)* les reprises de possession;
- ii)* les saisies d'immeubles hypothéqués;
- iii)* les renégociations ou modifications de conditions.

3.4. Sources des flux de trésorerie du portefeuille

Si les flux de trésorerie sous-jacents aux produits titrisés proviennent de plusieurs sources, comme des créances locatives et la vente de l'actif résiduel à la fin du bail, fournir l'information suivante :

- a)* la provenance exacte et l'utilisation des fonds, dont le montant et le pourcentage de fonds provenant de chaque source;
- b)* les hypothèses, les données, les modèles et la méthode utilisés pour établir les montants visés au paragraphe *a*.

3.5. Déclarations, garanties et obligations de rachat

1) Résumer les déclarations faites et les garanties offertes relativement aux actifs en portefeuille par chaque promoteur, initiateur ou autre partie, y compris tout membre du même groupe, dans le cadre de l'opération de produits titrisés et décrire brièvement les voies de droit ouvertes en cas de manquement. Indiquer les déclarations et garanties éventuelles en matière de fraude à la création des actifs en portefeuille.

2) Pour chaque initiateur ou membre du même groupe qui est tenu de racheter ou de remplacer un actif en portefeuille pour manquement à une déclaration ou à une garantie en vertu des contrats d'opérations, fournir l'information suivante, si elle est importante et par portefeuille, pour chacun des trois exercices précédant la date du prospectus, mais seulement pour les actifs en portefeuille de la même catégorie que ceux qui garantissent les produits titrisés faisant l'objet du placement et qui ont été titrisés dans le cadre d'un placement de produits titrisés au moyen d'un prospectus :

- a)* le montant des actifs en portefeuille que l'initiateur ou un membre du même groupe a créés et qui ont fait l'objet d'une demande de rachat ou de remplacement pour manquement à une déclaration ou à une garantie en vertu des contrats d'opérations;
- b)* le montant des actifs en portefeuille visés au sous-paragraphe *a* à l'égard desquels les demandes ont été réglées ainsi que la nature du règlement;
- c)* le montant des actifs en portefeuille visés au sous-paragraphe *a* à l'égard desquels les demandes n'ont pas été réglées ainsi que l'état des demandes à une date ne tombant pas plus de 60 jours avant la date du prospectus;
- d)* si l'initiateur a rejeté une demande de rachat ou de remplacement d'actifs en portefeuille parce qu'ils respectaient les déclarations et garanties les concernant, le fait, le cas échéant, qu'un tiers qui n'est pas membre du même groupe que l'initiateur avait fourni au fiduciaire ou à l'émetteur une opinion confirmant que les actifs respectaient les déclarations et garanties.

3) Pour chaque partie qui est tenue de racheter ou de remplacer un actif en portefeuille pour manquement à une déclaration ou à une garantie en vertu des contrats d'opération, fournir l'information suivante, si elle est importante et par portefeuille, pour chacun des trois exercices précédant la date du prospectus, mais seulement pour les actifs en portefeuille de la même catégorie que ceux qui garantissent les produits titrisés faisant l'objet du placement et qui ont été titrisés dans le cadre d'un placement de produits titrisés au moyen d'un prospectus :

- a)* le montant des actifs en portefeuille que l'initiateur ou un membre du même

groupe a créés et qui ont fait l'objet d'une demande de rachat ou de remplacement pour manquement à une déclaration ou à une garantie en vertu des contrats d'opérations;

b) le montant des actifs en portefeuille visés au sous-paragraphe *a* à l'égard desquels les demandes ont été réglées ainsi que la nature du règlement;

c) le montant des actifs en portefeuille visés au sous-paragraphe *a* à l'égard desquels les demandes n'ont pas été réglées ainsi que l'état des demandes à une date ne tombant pas plus de 60 jours avant la date du prospectus;

d) si la partie a rejeté une demande de rachat ou de remplacement d'actifs en portefeuille parce qu'ils respectaient les déclarations et garanties les concernant, le fait, le cas échéant, qu'un tiers qui n'est pas membre du même groupe que l'initiateur avait fourni au fiduciaire ou à l'émetteur une opinion confirmant que les actifs respectaient les déclarations et garanties.

4) Fournir de l'information concernant la situation financière de toute partie ayant une obligation de rachat ou de remplacement s'il existe un risque significatif qu'elle ait une incidence importante sur sa capacité à se conformer aux dispositions relatives aux obligations de rachat.

3.6. Droits sur les actifs en portefeuille

1) Indiquer toute partie autre que les porteurs de produits titrisés qui a un droit important direct ou éventuel sur tout actif en portefeuille.

2) Décrire les clauses importantes de garantie liée ou de défaillance croisée applicables aux actifs en portefeuille.

3.7. Périodes de rechargement et comptes de préfinancement

1) Pour une opération de produits titrisés qui prévoit un préfinancement ou une période de rechargement, fournir l'information suivante :

a) le terme ou la durée;

b) les montants et pourcentages globaux des actifs en portefeuille visés;

c) les facteurs qui limiteraient la période ou y mettraient fin;

d) les modalités d'ajout, de suppression ou de substitution d'actifs en portefeuille;

e) les critères d'acquisition ou de financement d'actifs en portefeuille supplémentaires;

f) le nom de toute partie qui décide des modifications au portefeuille d'actifs;

g) toute obligation minimale d'ajouter ou de supprimer des actifs en portefeuille;

h) les procédures et les normes relatives à l'investissement temporaire de fonds dans l'attente de leur utilisation;

i) les éventuelles dispositions de notification des investisseurs en cas de modification du portefeuille d'actifs.

3.8. Modification des conditions

Décrire les dispositions des contrats d'opération régissant la modification des conditions de tout actif en portefeuille, en indiquant notamment l'incidence de la modification sur les flux de trésorerie des actifs en portefeuille ou les paiements sur les produits titrisés faisant l'objet du placement.

Rubrique 4 – Information sur le portefeuille statique

4.1. Généralités

- 1) Fournir toute information importante sur le portefeuille statique.
- 2) Si de l'information sur le portefeuille statique est fournie, inclure un survol préliminaire comportant les éléments suivants :
 - a) la méthode utilisée pour établir ou calculer les caractéristiques du portefeuille statique;
 - b) la terminologie ou les abréviations utilisées;
 - c) une description des différences entre les actifs du portefeuille statique et les actifs en portefeuille sous-jacents aux produits titrisés ;
 - d) une explication des tendances importantes.
- 3) Si aucune information sur le portefeuille statique n'est fournie, expliquer cette omission. Si de l'information de remplacement est fournie, expliquer en quoi elle est plus utile aux investisseurs éventuels pour comprendre et analyser le produit titrisé.

4.2. Portefeuille d'actifs amortissables

- 1) Pour les portefeuilles importants d'actifs amortissables, fournir de l'information sur le portefeuille statique en ce qui concerne les défauts de paiement, les pertes cumulatives et les remboursements anticipés à l'égard des éléments suivants :
 - a) pour un promoteur qui a au moins trois ans d'expérience en matière de titrisation d'actifs du type visé par l'opération de produits titrisés, chaque portefeuille antérieur de tels actifs titrisés au cours des cinq dernières années;
 - b) pour un promoteur qui a moins de trois ans d'expérience en matière de titrisation d'actifs du type visé par l'opération de produits titrisés, ces actifs par année de création depuis que le promoteur en crée ou en achète.
- 2) Fournir de l'information sur les défauts de paiement, les pertes cumulatives et les remboursements anticipés pour chaque portefeuille antérieur ou année de création visés au paragraphe 1 sur la durée de vie du portefeuille ou l'année. Présenter l'information sur les défauts de paiement et les pertes de la façon prévue à la rubrique 3.3.
- 3) Fournir l'information sommaire suivante sur les caractéristiques initiales de chaque portefeuille antérieur ou année de création visés au paragraphe 1 si elle est importante :
 - a) le ratio dette/revenu;
 - b) le nombre d'actifs en portefeuille;
 - c) le solde initial du portefeuille;
 - d) le solde moyen pondéré initial du portefeuille;

- e)* le taux d'intérêt ou le taux du billet moyen pondéré;
- f)* le terme initial moyen pondéré;
- g)* la durée résiduelle moyenne pondérée;
- h)* l'évaluation du crédit normalisée pondérée moyenne, minimale et maximale ou toute autre mesure applicable de la qualité de crédit du débiteur;
- i)* le type de produit;
- j)* l'objet du prêt;
- k)* l'information sur la quotité de financement;
- l)* la répartition des actifs par prêt ou taux du billet;
- m)* la répartition géographique des actifs.

4.3. Fiducies créées par une convention-cadre à actifs renouvelables

Pour les fiducies créées par une convention-cadre à actifs renouvelables, fournir l'information suivante, si elle est importante, selon des intervalles appropriés en fonction de la date de création des actifs en portefeuille :

- a)* les défauts de paiement;
- b)* les pertes cumulatives;
- c)* les remboursements anticipés;
- d)* le taux de paiement;
- e)* le rendement;
- f)* l'évaluation de crédit normalisée ou toute autre mesure applicable de la qualité du crédit du débiteur;
- g)* le délai moyen de paiement;
- h)* le pourcentage d'actifs créés par chaque débiteur.

Rubrique 5 – Description des produits titrisés

Décrire chaque produit titrisé faisant l'objet du placement, en fournissant notamment l'information suivante :

- a)* son type et sa catégorie;
- b)* le mode de calcul et de remboursement du capital ou de paiement des intérêts sur chaque catégorie de produits titrisés;
- c)* l'amortissement;
- d)* les seuils de performance ou les effets analogues et leur effet sur l'opération de produits titrisés;
- e)* le surdimensionnement et les clauses de défaillance croisée ou de garantie liée;

f) le nombre de votes nécessaires pour modifier les contrats d'opération ou d'autres documents pertinents;

g) les normes minimales, les restrictions ou les obligations de convenance en matière de propriété du produit titrisé.

Rubrique 6 – Conservation des produits titrisés

Indiquer si une personne au sujet de laquelle de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9, y compris un membre du même groupe, conserve une partie d'une ou de plusieurs tranches et, le cas échéant, préciser le montant pour chaque tranche. Indiquer si la personne a effectué une opération de couverture, directement ou indirectement, ou si elle a pris d'autres mesures en vue de transférer tout ou partie du risque de crédit lié à la partie conservée.

Rubrique 7 – Structure de l'opération

7.1. Mouvements de fonds

Décrire les caractéristiques et les hypothèses importantes des mouvements de fonds de l'opération de produits titrisés en donnant notamment l'information suivante :

a) la répartition des paiements, les droits et les priorités de distribution entre catégories et dans chaque catégorie de produits titrisés en ce qui concerne les éléments suivants :

- i)* les flux de trésorerie;
- ii)* le rehaussement de crédit;
- iii)* les autres caractéristiques structurelles de l'opération;

b) les obligations dirigeant les flux de trésorerie, comme les comptes de réserve ou les comptes de dépôt en garantie, ainsi que leur objet et leur fonctionnement.

7.2. Fréquence des distributions et préservation de liquidités

Fournir l'information suivante :

- a)* la fréquence des dates de distribution pour le produit titrisé;
- b)* les délais de recouvrement pour les actifs en portefeuille;
- c)* les dispositions en ce qui concerne les liquidités détenues en attendant leur utilisation, notamment le délai de conservation avant la distribution aux porteurs des produits titrisés;
- d)* le nom des parties qui ont accès à l'encaisse et peuvent prendre des décisions concernant son investissement et son utilisation.

7.3. Frais et charges

1) Fournir l'information suivante :

- a)* tous les frais et charges à payer ou payables sur les flux de trésorerie des actifs en portefeuille;
- b)* chaque partie qui perçoit ces frais et charges ainsi que les motifs généraux;
- c)* la provenance des fonds qui servent à payer les frais et charges si ces

derniers ne sont pas les mêmes que d'autres frais et charges ou si les paiements doivent provenir d'une portion déterminée des flux de trésorerie;

d) la priorité de distribution de ces frais et charges;

e) si le montant des frais et charges n'est pas fixe, la formule qui permet d'établir les sommes à payer.

2) Fournir toute autre information nécessaire aux investisseurs pour comprendre le calendrier de paiement et le montant des frais et charges, en précisant notamment les éléments suivants :

a) les restrictions ou limites éventuelles;

b) la possibilité que les frais et charges changent dans certaines circonstances et les modalités du changement;

c) la possibilité que les frais et charges soient modifiés sans préavis aux porteurs de produits titrisés ou sans leur approbation et les circonstances pertinentes;

d) les restrictions à la capacité de modifier certains frais ou charges en raison notamment du changement d'une partie à l'opération.

7.4. Flux de trésorerie excédentaires

Fournir l'information suivante :

a) l'utilisation des flux de trésorerie résiduels ou excédentaires;

b) le nom de toute personne qui a des droits résiduels ou conservés aux flux de trésorerie et qui remplit l'une des conditions suivantes :

i) elle est membre du même groupe qu'une personne sur laquelle de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9;

ii) elle a des droits qui peuvent modifier la structure de l'opération outre l'encaissement des flux de trésorerie résiduels ou excédentaires;

c) toute obligation de conserver un montant minimal de flux de trésorerie excédentaires, un écart minimal ou un droit conservé à l'issue de l'opération et les effets sur l'opération d'un manquement à cette obligation;

d) si elle est importante, toute disposition prise en vue de faciliter la titrisation des flux de trésorerie excédentaires ou du droit conservé à l'issue de l'opération de produits titrisés, en indiquant notamment si des changements importants peuvent être apportés à la structure de l'opération en l'absence du consentement des porteurs de produits titrisés relativement à cette titrisation;

e) les conditions de paiement des flux de trésorerie excédentaires comme la priorité de paiement accordée à certaines tranches;

f) les politiques et restrictions en matière d'investissement des flux de trésorerie résiduels ou excédentaires.

7.5. Fiducies créées par une convention-cadre

Si une ou plusieurs séries ou catégories de produits titrisés supplémentaires adossées au même portefeuille d'actifs que les produits titrisés faisant l'objet du placement ont été ou peuvent être émises, décrire les titres supplémentaires en fournissant toute l'information importante, notamment les éléments suivants :

a) la priorité relative des titres supplémentaires sur les titres faisant l'objet du placement, leurs droits respectifs aux actifs en portefeuille sous-jacents ainsi que leurs flux de trésorerie;

b) la répartition des flux de trésorerie du portefeuille d'actifs ainsi que des frais ou pertes éventuels entre les différentes séries ou catégories;

c) les conditions auxquelles les séries ou catégories supplémentaires peuvent être émises et les actifs en portefeuille augmentés ou modifiés;

d) les conditions de toute approbation ou notification des porteurs qui est requise relativement à ces titres supplémentaires;

e) la partie habilitée à décider si les titres supplémentaires peuvent être émis;

f) si l'émission des titres supplémentaires est assortie de conditions, le fait que le pouvoir exercé ou la décision prise par la partie visée au paragraphe *e* fera ou non l'objet d'une vérification indépendante.

7.6. Remboursement ou résiliation facultatif ou obligatoire

Si une catégorie de produits titrisés comporte une clause de remboursement ou de résiliation facultatif ou obligatoire, fournir l'information suivante :

a) les conditions de déclenchement du remboursement ou de l'annulation;

b) le nom de toute personne ayant l'option ou l'obligation de remboursement ou de résiliation et le fait qu'il s'agit d'un membre du même groupe qu'une personne sur laquelle de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9;

c) le prix de remboursement ou de rachat;

d) les procédures de remboursement ou de résiliation, notamment le préavis à fournir aux porteurs de produits titrisés.

7.7. Remboursement anticipé, maturité et rendement

Fournir l'information suivante :

a) tout modèle important utilisé pour détecter les caractéristiques des flux de trésorerie des actifs en portefeuille, en décrivant notamment les hypothèses et limites importantes;

b) si elles sont importantes, la sensibilité de chaque catégorie de produits titrisés aux changements du taux de paiement sur les actifs en portefeuille et les conséquences de ces changements, en fournissant notamment des statistiques sur l'effet des remboursements anticipés sur le rendement et la durée de vie moyenne pondérée.

c) toute répartition particulière des risques de remboursement anticipé entre les catégories de titres et le fait que certaines catégories en protègent d'autres des effets de l'échéancier incertain des flux de trésorerie des actifs en portefeuille.

Rubrique 8 – Rehaussement de crédit et autre soutien au crédit, à l'exclusion de certains dérivés

1) Décrire tout rehaussement de crédit ou autre soutien au crédit importants externes visant à garantir les paiements sur les produits titrisés ou les actifs en portefeuille conformément à leurs conditions dans le cours normal des activités, en fournissant notamment l'information suivante :

- a) toute assurance d'obligation, lettre de crédit ou garantie;
- b) toute ligne de liquidité, facilité de prêt, contrat d'investissement garanti ou convention de remboursement minimal du capital;
- c) tout dérivé qui fournit une assurance contre les pertes des actifs en portefeuille.

2) Décrire tout rehaussement de crédit ou autre soutien au crédit importants internes qui résultent de la structure de l'opération ou en font partie et qui visent à augmenter la probabilité des paiements sur une ou plusieurs catégories de produits titrisés conformément à leurs conditions dans le cours normal des activités, en fournissant notamment l'information suivante :

- a) les clauses de subordination;
- b) le surdimensionnement;
- c) les comptes de réserve;
- d) les comptes de dépôt en garantie ou les comptes d'écart;
- e) les opérations dans lesquelles des créances peuvent être achetées à escompte ou de manière différée.

3) Pour chaque rehaussement de crédit ou autre soutien au crédit, fournir l'information suivante :

- a) toute limite en ce qui concerne le calendrier ou le montant;
- b) toute condition à remplir pour s'en prévaloir;
- c) toute disposition en matière de substitution.

4) Indiquer chaque entité ou groupement d'entités membres du même groupe qui fournit un rehaussement de crédit ou un autre soutien au crédit et qui a la responsabilité, sous condition ou non, d'effectuer des paiements représentant au moins 10 % mais moins de 20 % des flux de trésorerie sous-jacents à une ou plusieurs catégories de produits titrisés faisant l'objet du placement et fournir l'information suivante :

- a) la forme juridique;
- b) la nature des activités.

5) Si une entité ou un groupement d'entités membres du même groupe qui fournit un rehaussement de crédit ou un autre soutien au crédit a la responsabilité, sous condition ou non, d'effectuer des paiements représentant au moins 10 % mais moins de 20 % des flux de trésorerie sous-jacents à une ou plusieurs catégories de produits titrisés faisant l'objet du placement, fournir l'information suivante :

- a) l'information annuelle choisie qui est prévue à la rubrique 1.3 de l'Annexe 51-102A1;
- b) la même information financière choisie pour toute période intermédiaire ultérieure qui s'est terminée plus de 60 jours avant la date du prospectus.

6) Si une entité ou un groupement d'entités membres du même groupe qui fournit un rehaussement de crédit ou un autre soutien au crédit a la responsabilité, sous condition ou non d'effectuer des paiements représentant au moins 20 % des flux de trésorerie sous-

jacents à une ou plusieurs catégories de produits titrisés faisant l'objet du placement, fournir les états financiers de l'entité ou du groupement d'entités membres du même groupe qui seraient exigés en vertu de la législation en valeurs mobilières et présentés dans le prospectus que l'entité ou le groupement serait autorisé à utiliser à la date du prospectus s'il plaçait des titres au moyen d'un prospectus.

Rubrique 9 – Certains dérivés

1) Pour chaque dérivé utilisé pour modifier les caractéristiques des paiements effectués sur les produits titrisés et dont l'objet principal ne consiste pas à fournir un rehaussement de crédit ou un autre soutien au crédit visés à la rubrique 8, fournir l'information suivante :

- a)* le nom de la contrepartie;
- b)* sa forme juridique;
- c)* la nature de ses activités;
- d)* le fonctionnement et les conditions importantes du dérivé, notamment les limites en ce qui concerne le calendrier et le montant des paiements ou les conditions de paiement;
- e)* les obligations minimales de la contrepartie;
- f)* les dispositions importantes en matière de résiliation ou de substitution;
- g)* le pourcentage de significativité.

2) Pour l'application du sous-paragraphe *g* du paragraphe 1, le « pourcentage de significativité » est le pourcentage visé au sous-paragraphe *b*, calculé comme suit :

- a)* établir la significativité financière du dérivé au moyen d'une estimation raisonnable de bonne foi de l'exposition maximale probable de la contrepartie effectuée essentiellement de la façon prévue dans la procédure interne de gestion du risque du promoteur pour des instruments analogues;
- b)* établir le pourcentage que le montant visé au sous-paragraphe *a* représente sur le capital global des actifs en portefeuille restant dû ou, si le dérivé ne concerne que certaines catégories de produits titrisés, sur le capital de celles-ci restant dû.

3) Si le pourcentage de significativité global d'un ou de plusieurs dérivés à l'égard desquels une entité ou un groupement d'entités membres du même groupe est contrepartie s'établit à au moins 10 % mais à moins de 20 %, fournir l'information suivante :

- a)* l'information annuelle choisie qui est prévue à la rubrique 1.3 de l'Annexe 51-102A1;
- b)* la même information financière choisie pour toute période intermédiaire ultérieure qui s'est terminée plus de 60 jours avant la date du prospectus.

4) Si le pourcentage de significativité global d'un ou de plusieurs dérivés à l'égard desquels une entité ou un groupement d'entités membres du même groupe est contrepartie s'établit à au moins 20 %, fournir les états financiers de l'entité ou du groupement qui seraient exigés en vertu de la législation en valeurs mobilières et présentés dans le prospectus que l'entité ou le groupement serait autorisé à utiliser à la date du prospectus s'il plaçait des titres au moyen d'un prospectus.

Rubrique 10 – Notations

Fournir l'information suivante :

- a) le fait que l'émission ou le placement des produits titrisés faisant l'objet du placement dépend ou non de l'attribution d'une notation par une ou plusieurs agences de notation;
- b) le nom de chaque agence de notation qui sera utilisée et la notation minimale qui doit être attribuée comme condition de l'opération de produits titrisés;
- c) toute convention en vue de faire surveiller la notation pendant que les produits titrisés sont en circulation;
- d) si une agence de notation utilisée dans le cadre de l'opération de produits titrisés a analysé les risques de marché qui peuvent avoir une incidence sur la notation, comme les changements de taux d'intérêt ou le risque de remboursement anticipé, la nature des risques de marché;
- e) le nom de chaque agence de notation dont la notation est communiquée et la définition ou la description de la catégorie dans laquelle la catégorie de titres a été notée;
- f) toute notation préliminaire obtenue par un promoteur ou un arrangeur pour toute catégorie des produits titrisés faisant l'objet du placement;
- g) le fait qu'une agence de notation a refusé d'attribuer une notation à une catégorie de produits titrisés faisant l'objet du placement et les motifs de refus s'il se rapporte à la structure ou à la viabilité financière de l'opération de produits titrisés.

Rubrique 11 – Rapports

Fournir les rapports ou documents suivants qui concernent les produits titrisés :

- a) chaque rapport ou autre document à fournir aux porteurs des produits titrisés faisant l'objet du placement qui est exigé en vertu des contrats d'opération, y compris l'information suivante :
 - i) l'information qui figurera dans le rapport ou l'autre document;
 - ii) le calendrier et le mode de placement ou de disponibilité;
 - iii) la ou les entités qui établiront et transmettront le rapport ou l'autre document;
 - iv) le fait que le rapport ou l'autre document sera mis à la disposition du public sur un site Web et, le cas échéant, la façon d'y accéder;
 - v) le fait qu'une ou plusieurs parties à l'opération de produits titrisés fournira, le cas échéant, des exemplaires électroniques ou imprimés des rapports ou documents sans frais sur demande.
- b) tout rapport ou autre document à déposer auprès des autorités en valeurs mobilières, en précisant la façon dont le public peut y accéder.

Rubrique 12 – Poursuites et application de la loi

Fournir l'information prévue à la rubrique 23 (Poursuites et application de la loi) de l'Annexe 41-101A1 sur chaque partie au sujet de laquelle de l'information est fournie conformément aux rubriques 1.2 à 1.9.

RÈGLEMENT 51-106 SUR LES OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE APPLICABLES AUX PRODUITS TITRISÉS

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c.V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 5°, 7°, 8°, 9°, 11°, 19°, 20°, 34° et a. 331.2)

CHAPITRE 1 INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

1. Interprétation

Les expressions définies dans les règlements suivants et utilisées dans le présent règlement ont le sens qui leur est attribué dans ces règlements :

- a)* le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;
- b)* le Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés;
- c)* le Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié;
- d)* le Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable;
- e)* le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;
- f)* le Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs.

2. Champ d'application

Le présent règlement s'applique à l'émetteur assujetti ayant émis un produit titrisé qui est en circulation.

CHAPITRE 2 INFORMATION CONTINUE À FOURNIR SUR LES PRODUITS TITRISÉS

3. Champ d'application

- 1) Le présent chapitre ne s'applique pas à l'émetteur assujetti relativement aux obligations sécurisées qu'il a émises.
- 2) Le présent chapitre ne s'applique pas à l'entité de placement hypothécaire à l'égard des titres qu'elle a émis qui ne sont pas des titres de créance.

4. Rapport sur les paiements et la performance des produits titrisés – Annexe 51-106A1

- 1) L'émetteur assujetti dépose, au plus tard 15 jours après chaque date de paiement stipulée dans un contrat d'opération, un rapport contenant l'information prévue à l'Annexe 51-106A1 sur les produits titrisés en circulation d'une série ou catégorie donnée.
- 2) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur assujetti n'est pas tenu de fournir l'information prévue par une partie de l'Annexe 51-106A1 qui est sans objet en raison d'une ou plusieurs des caractéristiques du produit titrisé ou de la structure de l'opération de produits titrisés qui entraîne son émission.
- 3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à un produit titrisé lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) l'information prévue à l'Annexe 51-106A1 est sans objet en raison d'une ou plusieurs des caractéristiques du produit titrisé ou de la structure de l'opération de produits titrisés qui a entraîné son émission;

b) l'émetteur assujetti remplit les conditions suivantes :

i) il dépose un rapport contenant toute information relative aux paiements et à la performance du produit titrisé qui serait importante pour un investisseur;

ii) il dépose le rapport visé au sous-paragraphe *i* au plus tard 15 jours après chaque date de paiement stipulée dans un contrat d'opération.

4) Le rapport déposé conformément au paragraphe 1 est signé par l'une des personnes suivantes au nom de l'émetteur assujetti :

a) un dirigeant autorisé du gestionnaire ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire principal;

b) une personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles du chef de la direction ou du chef des finances de l'émetteur assujetti.

5. Déclaration d'événement significatif concernant les produits titrisés – Annexe 51-106A2

1) Si un événement visé au paragraphe 2 se produit à l'égard de l'émetteur assujetti, celui-ci a les obligations suivantes :

a) publier et déposer sans délai un communiqué autorisé par un membre de la haute direction et annonçant l'événement;

b) déposer, dès que possible et au plus tard 2 jours ouvrables après la date de l'événement, la déclaration prévue à l'Annexe 51-106A2 relativement à l'événement.

2) Pour l'application du paragraphe 1, les événements sont les suivants :

a) un défaut de paiement à des porteurs de produits titrisés en circulation à une date de paiement stipulée dans un contrat d'opération;

b) un changement de gestionnaire, de fiduciaire de l'émetteur assujetti ou de fiduciaire de produits titrisés en circulation;

c) toute cessation ou modification d'un rehaussement de crédit ou d'un autre soutien au crédit relatifs à des produits titrisés en circulation, qui serait importante pour un investisseur, sauf si elle résulte de l'expiration du contrat à la date de cessation prévue ou de l'exécution des obligations de toutes les parties au contrat;

d) l'ajout d'un rehaussement de crédit ou d'un soutien au crédit importants relatifs à des produits titrisés en circulation;

e) la faillite ou la mise sous séquestre d'un promoteur, d'un déposant, d'un gestionnaire, d'un fiduciaire de l'émetteur assujetti, d'un fiduciaire de produits titrisés en circulation, d'un débiteur significatif, du fournisseur d'un rehaussement de crédit ou d'un autre soutien au crédit importants relatifs à des produits titrisés en circulation, ou de toute autre partie importante à une opération ayant entraîné l'émission de produits titrisés en circulation;

f) un amortissement anticipé, l'atteinte d'un seuil de performance ou un autre événement, notamment une défaillance, stipulé dans un contrat d'opération, qui entraînerait une modification importante de la priorité de paiement ou de la distribution

des flux de trésorerie relatifs à des produits titrisés en circulation ou du tableau d'amortissement de ces produits;

g) l'apparition d'un écart d'au moins 5 % dans une caractéristique importante du portefeuille d'actifs relatif à des produits titrisés en circulation depuis l'émission des produits titrisés, sauf si l'écart résulte de la conversion d'actifs du portefeuille en liquidités conformément à leurs modalités;

h) tout changement qui serait important pour un investisseur dans la participation du promoteur dans des produits titrisés en circulation;

i) tout changement de notation de produits titrisés en circulation;

j) tout changement de notation d'un débiteur significatif;

k) la conclusion, la modification ou l'annulation d'un contrat qui est important pour l'opération ayant entraîné l'émission de produits titrisés en circulation;

l) tout événement entraînant une modification importante des droits des porteurs de produits titrisés en circulation;

m) tout autre événement influant sur les paiements ou la performance du portefeuille qui serait important pour un investisseur.

3) La déclaration déposée conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 est signée par l'une des personnes suivantes au nom de l'émetteur assujetti :

a) un dirigeant autorisé du gestionnaire ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire principal;

b) une personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles du chef de la direction ou du chef des finances de l'émetteur assujetti.

4) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur assujetti remplit ses obligations en vertu de ce paragraphe s'il publie un communiqué et dépose une déclaration de changement important concernant l'événement conformément au paragraphe 1 de l'article 7.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue et que la déclaration remplit les conditions suivantes :

a) elle contient l'information prévue à l'Annexe 51-106A2;

b) elle est déposée au plus tard 2 jours ouvrables après la date de l'événement;

c) elle est signée par l'une des personnes suivantes au nom de l'émetteur assujetti :

i) un dirigeant autorisé du gestionnaire ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire principal;

ii) une personne physique qui exerce des fonctions analogues à celles du chef de la direction ou du chef des finances de l'émetteur assujetti.

6. Rapport annuel du gestionnaire

1) Le présent article s'applique à tout gestionnaire qui, pendant l'exercice sur lequel portent les états financiers annuels et le rapport de gestion annuel déposés par l'émetteur assujetti, a exercé des activités de gestion sur plus de 5 % des actifs en portefeuille garantissant les produits titrisés en circulation d'une série ou catégorie.

2) Le gestionnaire a les obligations suivantes :

a) indiquer chaque norme de gestion prévue à l'Annexe A du présent règlement qu'il considère raisonnablement comme applicable, actuellement ou antérieurement, à une activité de gestion qu'il a entreprise pendant le dernier exercice de l'émetteur assujetti;

b) évaluer son respect des normes de gestion applicable qu'il a indiquées en vertu du sous-paragraphe *a* pendant le dernier exercice de l'émetteur assujetti;

c) établir un rapport contenant l'information visée au paragraphe 3;

d) fournir le rapport visé au sous-paragraphe *c* à l'émetteur assujetti afin que celui-ci le dépose conformément au paragraphe 4.

3) Le rapport établi en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 remplit les conditions suivantes :

a) il indique qu'en vertu du présent règlement, le gestionnaire est tenu d'évaluer le respect des normes de gestion prévues à l'Annexe A du présent règlement;

b) il énonce chaque norme de gestion applicable prévue à l'Annexe A du présent règlement que le gestionnaire a indiquée conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2;

c) pour chaque norme de gestion applicable, il précise si le gestionnaire l'a respectée ou non pendant le dernier exercice de l'émetteur assujetti, et il décrit chacun des cas notables de non-respect indiqués par le gestionnaire, y compris les cas survenus pendant l'exercice qui ont été corrigés au moment de l'établissement du rapport;

d) il indique la période couverte.

4) L'émetteur assujetti dépose chaque rapport qui lui est fourni en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 au plus tard à la dernière des dates auxquelles il doit déposer les documents suivants :

a) sa notice annuelle, s'il est tenu d'en déposer une conformément au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

b) ses états financiers annuels et son rapport de gestion annuel.

5) Chaque rapport déposé conformément au paragraphe 4 est accompagné d'un rapport délivré par un cabinet d'audit participant et remplissant les conditions suivantes :

a) il exprime une opinion du cabinet d'audit participant sur l'évaluation faite par le gestionnaire du respect des normes de gestion applicables prévues à l'Annexe A du présent règlement, ou il indique que le cabinet n'est pas en mesure d'exprimer une opinion et il expose les motifs de cette incapacité;

b) il indique que l'évaluation faite par le gestionnaire du respect des normes de gestion applicables prévues à l'Annexe A du présent règlement a été auditée conformément aux normes relatives aux missions de certification prévues par les NAGR canadiennes ou aux normes relatives aux missions d'attestation publiées ou adoptées par le Public Company Accounting Oversight Board;

c) il indique la période couverte.

7. Attestation annuelle du gestionnaire

1) Le présent article s'applique à tout gestionnaire visé au sous-paragraphe *a*, *b* ou *c* du paragraphe 1 de la rubrique 1.7 de l'Annexe 41-103A1, Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés, qui a exercé des activités de

gestion pendant l'exercice sur lequel portent les états financiers annuels et le rapport de gestion annuel déposés par l'émetteur assujetti.

2) Le gestionnaire fournit à l'émetteur assujetti une attestation signée par un dirigeant autorisé et énonçant ce qui suit :

a) le dirigeant a supervisé un examen des activités et de la performance réalisées par le gestionnaire dans le cadre du contrat de gestion applicable pour le dernier exercice de l'émetteur assujetti;

b) à la connaissance du dirigeant, d'après l'examen, le gestionnaire a, à tous les égards importants, rempli toutes ses obligations en vertu du contrat de gestion applicable pendant l'exercice ou, s'il ne les a pas toutes remplies à un égard important, il déclare la nature et l'état de chaque manquement.

3) L'émetteur assujetti dépose chaque attestation qui lui est fournie en vertu du paragraphe 2 au plus tard à la dernière des dates auxquelles il doit déposer les documents suivants :

a) sa notice annuelle, s'il est tenu d'en déposer une conformément au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue;

b) ses états financiers annuels et son rapport de gestion annuel.

8. Information à fournir sur les contraventions du gestionnaire

Le rapport de gestion annuel comprend un exposé des éléments suivants :

a) tout cas notable de non-respect des normes de gestion applicables prévues à l'Annexe A du présent règlement déclaré par un gestionnaire dans un rapport déposé conformément à l'article 6;

b) tout manquement à une obligation, à un égard important, déclaré par le gestionnaire dans l'attestation déposée conformément à l'article 7;

c) les actifs en portefeuille ou le produit titrisé sur lesquels porte l'information visée au paragraphe *a* ou *b*;

d) les mesures prises ou envisagées en réponse aux contraventions, et le moment où elles ont été ou seraient prises.

CHAPITRE 3 LANGUE DES DOCUMENTS

9. Français ou anglais

1) La personne qui dépose un document conformément au présent règlement peut le déposer en version française ou anglaise.

2) Malgré le paragraphe 1, la personne qui dépose un document en version française ou anglaise, mais transmet aux porteurs la version dans l'autre langue, dépose cette autre version au plus tard au moment où elle est transmise aux porteurs.

3) Au Québec, l'émetteur assujetti doit respecter les obligations et droits linguistiques prévus par la loi du Québec.

CHAPITRE 4 DISPENSES**10. Dispenses**

- 1) L'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie des dispositions 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.

CHAPITRE 5 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**11. Date d'entrée en vigueur**

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

ANNEXE A NORMES DE GESTION

Figurent ci-dessous les normes auxquelles le gestionnaire doit renvoyer pour l'application de l'article 6 du règlement. Ces normes ne sont pas des obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières, mais se veulent plutôt des critères uniformes servant uniquement à évaluer la gestion d'un portefeuille d'actifs donné.

A. Gestion générale

i) Des politiques et des procédures sont instituées afin de surveiller les seuils, notamment de performance, et les défaillances conformément aux contrats d'opération.

ii) Si des activités de gestion importantes sont externalisées, des politiques et des procédures sont instituées afin de surveiller la performance du tiers externe et son exécution des activités de gestion conformément aux contrats d'opération.

iii) L'obligation de maintenir un gestionnaire suppléant des actifs en portefeuille conformément aux contrats d'opération est respectée.

iv) Une police d'assurance détournement, vol, erreurs et omissions protégeant le gestionnaire s'applique pendant toute la période visée par le rapport pour un montant de garantie et selon les modalités prévus par les contrats d'opération.

B. Recouvrement et administration des liquidités

i) Les paiements reçus sur les actifs en portefeuille sont déposés dans les comptes de garde bancaire appropriés et les comptes de compensation bancaire connexes au plus tard 2 jours ouvrables après leur réception ou dans les délais stipulés dans les contrats d'opération.

ii) Les paiements par virements au nom d'un débiteur ou à un investisseur ne sont effectués que par le personnel autorisé.

iii) Les avances de fonds ou les garanties relatives aux sommes recouvrées, aux flux de trésorerie et aux paiements sont versées, examinées et approuvées conformément aux contrats d'opération. Tous les intérêts et les autres frais exigés pour ces avances sont également versés conformément à ces contrats.

iv) Les comptes relatifs à l'opération, tels que les comptes de réserve ou les comptes établis sous forme de surdimensionnement, sont tenus séparément de la façon prévue aux contrats d'opération.

v) Chaque compte de garde est tenu par l'une des institutions suivantes :

1. une institution financière canadienne au sens du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, et ses modification;

2. une banque de l'annexe III;

3. une institution financière qui, en vertu des lois d'un territoire étranger, est régie en tant que banque et doit souscrire une assurance-dépôts ou respecter un régime de garantie ou de protection des dépôts.

vi) Les chèques non émis sont gardés en sûreté afin de prévenir tout accès non autorisé.

vii) Des rapprochements de tous les comptes bancaires relatifs à des produits titrisés, y compris les comptes de garde et les comptes de compensation bancaire connexes, sont établis chaque mois. Ces rapprochements remplissent les conditions suivantes :

1. ils sont mathématiquement exacts;
2. ils sont établis dans un délai de 30 jours après la date de coupure des relevés bancaires ou tout autre délai stipulé dans les contrats d'opération;
3. ils sont examinés et approuvés par une autre personne que celle qui les a établis;
4. ils contiennent une explication des éléments de rapprochement, et ces éléments sont résolus dans un délai de 90 jours après leur identification initiale ou tout autre délai stipulé dans les contrats d'opération.

C. Versements et rapports aux investisseurs

i) Les rapports fournis aux investisseurs, notamment les rapports à déposer auprès des autorités en valeurs mobilières, sont établis et diffusés conformément aux contrats d'opération et aux dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières. En particulier, les rapports remplissent les conditions suivantes :

1. ils sont établis dans les délais et selon les modalités stipulés dans les contrats d'opération;
2. ils fournissent de l'information quantitative calculée conformément aux modalités des contrats d'opération;
3. ils sont déposés auprès des autorités en valeurs mobilières conformément à la législation en valeurs mobilières applicable;
4. ils concordent avec les comptes des investisseurs ou du fiduciaire en ce qui concerne le solde total du capital à payer et le nombre d'actifs en portefeuille gérés par le gestionnaire.

ii) Les montants dus aux investisseurs sont répartis et versés selon les délais, la priorité de paiement et les autres modalités stipulées dans les contrats d'opération.

iii) Les montants versés à un investisseur sont inscrits au compte de l'investisseur tenu par le gestionnaire dans un délai de 2 jours ouvrables ou tout autre délai stipulé dans les contrats d'opération.

iv) Les montants versés aux investisseurs selon les rapports concordent avec les chèques payés ou toute autre forme de paiement, ou les relevés bancaires de comptes de garde.

D. Administration des actifs en portefeuille

i) Les biens affectés en garantie des actifs en portefeuille ou les garanties sur ces actifs sont maintenus conformément aux contrats d'opération ou à la documentation relative à ces actifs.

ii) Les actifs en portefeuille et la documentation connexe sont gardés en sûreté conformément aux contrats d'opération.

iii) Les ajouts, retraits ou substitutions d'actifs en portefeuille sont effectués, examinés et approuvés selon les modalités des contrats d'opération.

iv) Les paiements sur les actifs en portefeuille, y compris les remboursements, effectués conformément à la documentation relative à ces actifs sont inscrits au compte du débiteur tenu par le gestionnaire dans un délai maximum de 2 jours ouvrables après leur réception ou tout autre délai stipulé dans les contrats d'opération, et sont imputés au

capital, aux intérêts ou à tout autre élément (par exemple, aux dépôts en mains tierces) conformément à cette documentation.

v) Les comptes tenus par le gestionnaire relativement aux actifs en portefeuille et au solde du capital à payer par les débiteurs concordent.

vi) Les modifications apportées aux modalités ou à la situation d'un actif en portefeuille du débiteur (par exemple, la modification ou le reclassement chronologique d'un emprunt) sont effectuées, examinées et approuvées par le personnel autorisé conformément aux contrats d'opération et à la documentation relative à cet actif.

vii) Les mesures d'atténuation ou de recouvrement des pertes (par exemple, les ententes de report de paiement temporaire, les modifications, les délaissements volontaires et les saisies et les reprises de possession, selon le cas) sont appliquées selon les délais ou les autres modalités stipulés dans les contrats d'opération.

viii) Les dossiers à l'appui des efforts de recouvrement sont maintenus pendant la période où les actifs en portefeuille sont arriérés conformément aux contrats d'opération, sont mis à jour au moins mensuellement ou à toute autre fréquence stipulée dans les contrats d'opération, et décrivent le suivi des actifs en portefeuille arriérés effectué par le gestionnaire, tel que les conversations téléphoniques, la correspondance et les ententes de rééchelonnement des paiements lorsque le défaut de paiement est réputé temporaire (par exemple, pour cause de maladie ou de chômage).

ix) Les ajustements aux taux d'intérêt ou de rendement des actifs en portefeuille assortis de taux variables sont calculés selon la documentation relative à ces actifs.

x) Tous les fonds détenus en fiducie au profit d'un débiteur (tels que les dépôts en mains tierces) font l'objet des procédures suivantes :

1. les fonds sont analysés, conformément aux documents du débiteur qui se rapportent aux actifs en portefeuille, au moins annuellement ou à toute autre fréquence stipulée dans les contrats d'opération;

2. les intérêts sur ces fonds sont versés ou crédités au débiteur conformément à la documentation relative aux actifs en portefeuille et aux lois provinciales et territoriales;

3. les fonds sont remis au débiteur dans un délai de 30 jours après le remboursement de l'actif en portefeuille concerné ou tout autre délai stipulé dans les contrats d'opération.

xi) Les paiements au nom d'un débiteur (tels que les impôts ou les primes d'assurance) sont effectués au plus tard aux dates de pénalité ou d'échéance indiqués sur les factures et les avis pertinents, pour autant que le gestionnaire ait reçu les fonds nécessaires au moins 30 jours avant ces dates ou dans tout autre délai stipulé dans les contrats d'opération.

xii) Toute pénalité pour paiement effectué en retard au nom d'un débiteur est à la charge entière du gestionnaire, sauf si le retard est attribuable à une erreur ou à une omission du débiteur.

xiii) Les paiements effectués au nom d'un débiteur sont inscrits au compte du débiteur tenu par le gestionnaire dans un délai de 2 jours ouvrables ou tout autre délai stipulé dans les contrats d'opération.

xiv) Les défauts de paiement, les pertes passées en charges et les créances irrécouvrables sont comptabilisées conformément aux contrats d'opération.

xv) Tout rehaussement de crédit ou autre soutien au crédit externe est maintenu conformément aux contrats d'opération.

xvi) Les données quantitatives totalisées sont mathématiquement exactes et l'information fournie par le gestionnaire reflète avec exactitude celle qu'il a obtenue.

ANNEXE 51-106A1**RAPPORT SUR LES PAIEMENTS ET LA PERFORMANCE DES PRODUITS TITRISÉS****CHAPITRE 1 DISPOSITIONS GÉNÉRALES**

La présente annexe prévoit l'information à fournir dans le rapport sur les paiements aux investisseurs et la performance des produits titrisés visé à l'article 4 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés.

Un même rapport peut porter sur les paiements et la performance de produits titrisés en circulation de séries et de catégories différentes.

Présenter toute l'information prévue à la présente annexe dans un langage simple. Employer des tableaux, des graphiques, des organigrammes ou toute autre illustration qui aiderait un investisseur raisonnable à mieux comprendre l'information fournie.

L'information fournie dans un autre document peut être intégrée par renvoi dans le rapport, à la condition que l'émetteur assujetti ait déposé cet autre document.

Rédiger le rapport de sorte que l'investisseur raisonnable puisse le comprendre. Appliquer les principes de rédaction en langage simple exposés dans l'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue. Expliquer de façon claire et concise les termes techniques utilisés.

CHAPITRE 2 CONTENU**Rubrique 1 Information relative à l'émetteur et au gestionnaire**

Indiquer le nom complet de l'émetteur assujetti ainsi que l'adresse et le numéro de téléphone de son siège. Si son nom a changé depuis le dernier rapport, préciser l'ancien nom. S'il y a lieu, indiquer le nom complet du gestionnaire ou du gestionnaire principal ainsi que l'adresse et le numéro de téléphone de son siège.

Rubrique 2 Paiements et performance du portefeuille

1) Indiquer chaque série et chaque catégorie de produits titrisés visés par le rapport (les « titres visés ») et la période de paiement.

2) Pour chaque série et chaque catégorie de produits visés, fournir l'information suivante :

a) toute information relative aux paiements faits aux investisseurs et à la performance du portefeuille pour la période de paiement qui serait importante pour un investisseur;

b) de l'information sur tous les risques et tendances significatifs qui ont eu ou pourraient avoir une incidence sur la performance du portefeuille ou des titres visés.

3) Pour chaque série et chaque catégorie de produits visés, fournir, s'il y a lieu, l'information suivante :

a) les dates applicables de clôture des registres et de comptabilisation, et les dates arrêtées pour le calcul des paiements aux investisseurs, de même que les dates réelles des paiements pour la période de paiement;

b) les flux de trésorerie reçus et les sources des fonds pour les paiements aux investisseurs, les frais et charges, y compris, s'il y a lieu, le rendement du portefeuille;

c) les montants calculés et la distribution des mouvements de fonds pour la période, détaillés par type et priorité de paiement, notamment les éléments suivants :

i) les frais ou les charges, accompagnés d'une mention de leur objet général et de la partie qui les reçoit;

ii) les sommes à verser ou versées concernant le rehaussement de crédit ou autre soutien au crédit;

iii) le capital, les intérêts versés ou à verser et les autres montants payés ou à payer sur les titres visés, par type et par catégorie ou série, ainsi que tout montant de capital ou d'intérêts impayé ou reporté;

iv) les flux de trésorerie ou les écarts excédentaires, en indiquant la façon dont ces flux de trésorerie sont cédés;

d) le solde d'ouverture et de clôture du capital des titres visés;

e) les taux d'intérêt applicables aux actifs en portefeuille et aux titres visés, le cas échéant, dans les groupes de répartition ou les fourchettes de progression pertinents;

f) les soldes d'ouverture et de clôture des comptes d'opération, tels que les comptes de réserve, et tout mouvement de compte significatif pendant la période;

g) les montants prélevés et les montants encore disponibles sur le rehaussement de crédit ou autre soutien au crédit;

h) le nombre et le montant des actifs en portefeuille au début et à la fin de chaque période de paiement, ainsi qu'une mise à jour sur la composition du portefeuille qui indique notamment les éléments suivants :

i) le coupon moyen pondéré;

ii) la durée de vie moyenne pondérée;

iii) la durée résiduelle moyenne pondérée;

iv) les facteurs du portefeuille et les prépaiements;

v) dans le cas des titres adossés à des actifs qui sont des baux, les taux de remise et les taux de réalisation de la valeur résiduelle;

i) les défauts de paiement et les pertes, ainsi que tout changement dans la méthode de calcul ou d'établissement de l'information s'y rapportant;

j) le montant, les modalités et l'objet général des avances consenties ou remboursées pendant la période, notamment l'usage général des fonds avancés et la source générale des fonds affectés aux remboursements;

k) toute modification, renonciation ou prolongation appliquée pendant la période de paiement ou devenue cumulativement importante, en ce qui a trait au terme, aux frais, aux pénalités ou aux paiements relatifs aux actifs en portefeuille;

l) tout manquement aux déclarations et aux garanties relatives aux actifs en portefeuille ou aux clauses restrictives prévues au contrat d'opération;

m) toute demande faite à une partie qui en a l'obligation, de racheter ou de remplacer des actifs en portefeuille pour manquement à des déclarations et à des garanties relatives à ces actifs, notamment l'information suivante répartie par initiateur, membres de son groupe y compris :

i) le montant des actifs en portefeuille ayant fait l'objet de demandes non réglées à la fin de la période de paiement, de même que l'état de ces demandes;

ii) le montant des actifs en portefeuille ayant fait l'objet de demandes réglées au cours de la période de paiement, de même que la nature du règlement;

iii) dans les cas où la partie ayant l'obligation de racheter ou de remplacer a rejeté la demande au motif qu'il n'y a eu aucune contravention à des déclarations et à des garanties s'y rapportant, l'indication que le fiduciaire ou l'émetteur a reçu ou non l'avis d'un tiers non membre du même groupe que cette partie selon lequel il n'y a pas eu contravention;

n) l'information suivante :

i) les ratios, notamment les ratios de couverture, et les autres critères servant à la détermination des amortissements anticipés, des liquidations et des autres seuils de performance;

ii) le cas échéant, l'indication que des seuils de performance ont été atteints;

o) toute nouvelle émission de produits titrisés adossés au même portefeuille d'actifs;

p) tout changement dans les actifs en portefeuille, sauf par conversion d'un actif en liquidités conformément à ses modalités, notamment les changements suivants :

i) les ajouts et les retraits relatifs à une période de préfinancement ou de rechargement;

ii) les substitutions et les rachats d'actifs, avec les taux d'achat, le cas échéant;

iii) les flux de trésorerie disponibles pour les achats futurs, y compris, s'il y a lieu, le solde des comptes de préfinancement ou de rechargement;

iv) tout changement qui serait important pour un investisseur dans les critères ou les procédures de démarchage, d'octroi de crédit, de prise ferme, de création, d'acquisition ou de sélection d'actifs appliqués en vue de créer, d'acquérir ou de sélectionner les nouveaux actifs en portefeuille;

q) l'information prévue aux rubriques 1.5 (Initiateur), 2 (Débiteurs significatifs des actifs en portefeuille) et 3 (Actifs en portefeuille) de l'Annexe 41-103A1, Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés, si elle a changé de façon significative à la suite d'une période de préfinancement ou de rechargement ou en raison d'une nouvelle émission de produits titrisés adossés au même portefeuille au moyen d'une structure de fiducie créée par une convention-cadre, et que les changements n'ont pas encore été exposés dans un rapport établi conformément à la présente annexe ou un prospectus déposés.

Rubrique 3 Poursuites

Pour chaque partie visée à la rubrique 1 (Parties ayant des fonctions et des responsabilités significatives) de l'Annexe 41-103A1, Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés, décrire les éléments suivants qui seraient importants pour un investisseur :

1) toute poursuite à laquelle elle est ou a été partie ou qui met ou a mis en cause ses biens pendant la période de paiement;

2) toute poursuite envisagée connue;

3) toute amende ou sanction imposée par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières pendant la période de paiement;

4) toute autre amende ou sanction imposée par un tribunal ou un organisme de réglementation;

5) tout règlement amiable conclu devant un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou avec une autorité en valeurs mobilières pendant la période de paiement.

Pour chaque poursuite, indiquer le tribunal ou l'organisme compétent, la date à laquelle la poursuite a été intentée, les principales parties, la nature de la demande et, le cas échéant, la somme demandée. Indiquer également si la poursuite est contestée et l'état de la poursuite.

Il n'est pas obligatoire de décrire les poursuites ou les mesures d'application de la loi qui ont déjà été présentées, sauf si elles ont connu des développements importants pendant la période de paiement.

Rubrique 4 Défaillances

S'il y a eu défaillance importante dans le paiement du capital ou des intérêts ou toute autre défaillance importante à laquelle il n'est pas remédié dans un délai de 30 jours relativement à une catégorie ou série de titres visés, en indiquer la nature, le montant et le total des arriérés à la date de dépôt du présent rapport.

Rubrique 5 Débiteurs significatifs des actifs en portefeuille

Fournir l'information prévue à la rubrique 2 (Débiteurs significatifs des actifs en portefeuille) de l'Annexe 41-103A1, Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés. Il n'est pas obligatoire de fournir l'information déjà exposée dans un rapport établi conformément à la présente annexe ou un prospectus déposés.

Rubrique 6 Information sur les rehausseurs de crédit significatifs

Fournir l'information prévue aux paragraphes 4 et 5 de la rubrique 8 (qui portent sur les rehausseurs de crédit et autres fournisseurs de soutien au crédit) et 3 et 4 de la rubrique 9 (qui portent sur les contreparties aux dérivés) de l'Annexe 41-103A1, Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés. Il n'est pas obligatoire de fournir l'information déjà exposée dans un rapport établi conformément à la présente annexe ou un prospectus déposés.

ANNEXE 51-106A2**DÉCLARATION D'ÉVÉNEMENT SIGNIFICATIF CONCERNANT LES PRODUITS TITRISÉS****CHAPITRE 1 DISPOSITIONS GÉNÉRALES****a) Numérotation et titres des rubriques**

Suivre la numérotation, les titres et l'ordre des rubriques prévues à la présente annexe si cela facilite la lecture de l'information pour l'investisseur. Il n'est pas obligatoire de répéter l'information fournie sous une rubrique.

b) Langage simple

Rédiger l'information de sorte que l'investisseur raisonnable puisse la comprendre. Prendre en considération à la fois le niveau de détail et le langage choisi. L'Instruction générale relative au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue fournit de plus amples indications sur les principes de rédaction en langage simple. Expliquer de façon claire et concise les termes techniques utilisés.

CHAPITRE 2 CONTENU**Rubrique 1 Nom et adresse de l'émetteur**

Indiquer le nom de l'émetteur assujéti et l'adresse de son établissement principal au Canada.

Rubrique 2 Date de l'événement

Indiquer la date de l'événement entraînant le dépôt du présent document (l'« événement »).

Rubrique 3 Communiqué

Indiquer la date et le mode de diffusion du communiqué publié en vertu de l'article 4 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés.

Rubrique 4 Résumé de l'événement

Fournir un résumé bref mais précis de la nature et de l'objet de l'événement.

Rubrique 5 Description circonstanciée de l'événement

Compléter le résumé visé à la rubrique 4 en donnant suffisamment d'information pour permettre à l'investisseur raisonnable d'apprécier l'importance et l'incidence de l'événement sans avoir à se reporter à d'autres documents.

INSTRUCTIONS

Indiquer clairement tout document ou extrait de document intégré par renvoi dans le présent document. Sauf si ce n'est déjà fait, il faut le déposer avec le présent document. Indiquer également que le document est disponible sur SEDAR (www.sedar.com).

Rubrique 6 Coordonnées

Indiquer le nom et le numéro de téléphone d'affaires du dirigeant autorisé à signer le présent document au nom du gestionnaire, du gestionnaire principal ou de l'émetteur assujéti, selon le cas.

Rubrique 7 Signature et date

Signer et dater le document.

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. 14°, 34° et a. 331.2)

1. L'article 1.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus est modifié :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « prise de contrôle inversée », de la suivante :

« « produit titrisé » : un produit titrisé au sens de l'article 1.1 du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; »;

2° par le remplacement de la définition de l'expression « titre adossé à des créances » par la suivante :

« « titre adossé à des actifs » : un titre adossé à des actifs au sens de l'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue; ».

2. L'Annexe 41-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans la rubrique 5.3, des mots « à des créances » par les mots « à des actifs »;

2° par le remplacement de la rubrique 10.3 par la suivante :

« 10.3. Produits titrisés

1) La présente rubrique ne s'applique qu'en cas de placement de produits titrisés au moyen du prospectus.

2) Inclure dans le prospectus l'information prévue par le Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés. Les émetteurs plaçant des titres visés par ce règlement doivent suivre les instructions et respecter les obligations applicables qui sont prévues à l'Annexe 41-103A1, Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés, mais ils doivent également se conformer aux instructions et aux obligations applicables de la présente annexe qui portent sur des sujets non traités dans l'Annexe 41-103A1. »;

3° par le remplacement, dans la rubrique 10.7, des mots « à des créances » par les mots « à des actifs »;

4° par le remplacement, dans l'intitulé de la rubrique 38.2, des mots « à des créances » par les mots « à des actifs ».

3. 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. 14°, 34° et a. 331.2)

1. L'article 1.1 du Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « organisme supranational accepté », de la suivante :

« produit titrisé » : un produit titrisé au sens de l'article 1.1 du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; ».

2. L'article 2.6 de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent, des mots « à des créances » par les mots « à des actifs ».

3. L'Annexe 44-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement de la rubrique 7.3 par la suivante :

« 7.3. Produits titrisés

1) La présente rubrique ne s'applique qu'en cas de placement de produits titrisés au moyen du prospectus.

2) Inclure dans le prospectus l'information prévue par le Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés. Les émetteurs plaçant des titres visés par ce règlement doivent suivre les instructions et respecter les obligations applicables qui sont prévues à l'Annexe 41-103A1, Information supplémentaire à fournir dans le prospectus relativement aux produits titrisés, mais ils doivent également se conformer aux instructions et aux obligations applicables de la présente annexe qui portent sur des sujets non traités dans l'Annexe 41-103A1. »;

2° par le remplacement, dans la rubrique 7.5, des mots « à des créances » par les mots « à des actifs ».

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

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 45-102 SUR LA REVENTE DE TITRES

Loi sur les valeurs mobilières
(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 34° et a. 331.2)

1. L'article 1.1 du Règlement 45-102 sur la revente de titres est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « placement d'un bloc de contrôle », de la suivante :

« « produit titrisé : » un produit titrisé au sens du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription; ».

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 2.14, du suivant :

« 2.15. Première opération visée sur produits titrisés

Est un placement la première opération visée d'un produit titrisé placé en vertu de l'article 2.44 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription. ».

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

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

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 7°, 8°, 11°, 19.3°, 19.5°, 20° et 34° et a. 331.2)

1. L'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est modifié :

1° par l'insertion, avant la définition de l'expression « actifs financiers », de la suivante :

« « actif de deuxième niveau » : un produit titrisé émis dans le cadre d'autres programmes de titrisation, notamment un titre exposé, directement ou non, à un titre lié à un incident de crédit, à un swap sur défaillance ou à des droits similaires; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « émetteur admissible », de la suivante :

« « entité de placement hypothécaire » : une entité de placement hypothécaire au sens du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « fonds d'investissement à capital fixe », de la suivante :

« « gestionnaire de produits titrisés » : la personne chargée de la gestion ou du recouvrement des actifs en portefeuille ou des répartitions ou des paiements aux porteurs de produits titrisés, à l'exception du fiduciaire d'un émetteur de produits titrisés ou du fiduciaire de produits titrisés qui fait les répartitions ou les paiements. »;

4° par l'insertion, après la définition de l'expression « investisseur qualifié », de la suivante :

« « investisseur admissible en produits titrisés » : les personnes et entités suivantes :

a) une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III;

b) la Banque de développement du Canada constituée en vertu de la Loi sur la Banque de développement du Canada;

c) une filiale d'une personne visée aux paragraphes *a* ou *b*, dans la mesure où celle-ci détient la totalité des actions comportant droit de vote de la filiale, à l'exception de celles que détiennent les administrateurs de la filiale en vertu de la loi;

d) une personne inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada à titre de conseiller ou de courtier, mais non à titre de courtier en plans de bourses d'études ou de courtier d'exercice restreint;

e) une caisse de retraite réglementée soit par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, soit par une commission des régimes de retraite ou une autorité de réglementation similaire d'un territoire du Canada, ou une filiale en propriété exclusive d'une telle caisse de retraite;

f) une entité constituée dans un territoire étranger qui est analogue à celles visées aux paragraphes *a* à *e*;

g) le gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada, ou une société d'État, un organisme public ou une entité en propriété exclusive du gouvernement du Canada ou d'un territoire du Canada;

h) tout gouvernement national, fédéral, d'un État, d'une province, d'un territoire ou toute administration municipale d'un pays étranger ou dans un pays étranger, ou tout organisme d'un tel gouvernement ou d'une telle administration;

i) une municipalité, un office ou une commission publics au Canada et une communauté métropolitaine, une commission scolaire, le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal ou une régie intermunicipale au Québec;

j) une société de fiducie inscrite ou autorisée à exercer son activité, en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (Lois du Canada, 1991, chapitre 45) ou d'une loi équivalente dans un territoire du Canada ou dans un territoire étranger, et agissant pour un compte géré par elle;

k) une personne agissant pour un compte géré sous mandat discrétionnaire par elle si elle est inscrite ou autorisée à exercer l'activité de conseiller ou l'équivalent en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger;

l) un fonds d'investissement qui remplit au moins l'une des conditions suivantes :

i) il est géré par une personne qui est inscrite à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

ii) il est conseillé par une personne autorisée à agir comme conseiller en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

m) un organisme de bienfaisance enregistré en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu qui obtient des conseils d'un conseiller en matière d'admissibilité ou d'un conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières du territoire de cet organisme;

n) une personne physique qui a la propriété véritable d'actifs financiers, au sens de l'article 1.1, ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, de plus de 5 000 000 \$;

o) une personne dont une ou plusieurs personnes physiques visées au paragraphe *n* ont la propriété véritable exclusive, soit directement, soit par l'intermédiaire d'une fiducie dont le fiduciaire est une société de fiducie inscrite ou autorisée à exercer son activité, en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt ou d'une loi équivalente dans un territoire du Canada ou dans un territoire étranger;

p) une personne, à l'exclusion d'une personne physique ou d'un fonds d'investissement, dont l'actif net totalise au moins 25 000 000 \$ selon ses derniers états financiers;

q) une personne qui ne place au Canada des titres émis par elle qu'auprès des personnes visées aux paragraphes *a* à *p*; »;

5° par l'insertion, après la définition de l'expression « notice annuelle », des suivantes :

« produit titrisé » : un produit titrisé au sens du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; »;

« produit titrisé à court terme » : un produit titrisé qui est un billet à ordre ou un billet de trésorerie négociable dont l'échéance est prévue dans un an ou moins à compter de la date d'émission, y compris un billet de trésorerie adossé à des actifs;

« promoteur de produits titrisés » : un promoteur au sens du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; ».

2. L'article 2.3 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 5, du suivant :

« 6) Le présent article ne s'applique pas au placement de produits titrisés, sauf les suivants :

- a) les obligations sécurisées;
- b) les titres d'une entité de placement hypothécaire qui ne sont pas des titres de créance. ».

3. L'article 2.4 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Le paragraphe 2 ne s'applique pas au placement de produits titrisés, sauf les suivants :

- a) les obligations sécurisées;
- b) les titres d'une entité de placement hypothécaire qui ne sont pas des titres de créance. ».

4. L'article 2.9 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.1) Le présent article ne s'applique pas au placement de produits titrisés, sauf les suivants :

- a) les obligations sécurisées;
- b) les titres d'une entité de placement hypothécaire qui ne sont pas des titres de créance. ».

5. L'article 2.10 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Le présent article ne s'applique pas au placement de produits titrisés, sauf les suivants :

- a) les obligations sécurisées;
- b) les titres d'une entité de placement hypothécaire qui ne sont pas des titres de créance. ».

6. L'article 2.34 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Les sous-paragraphes *d* et *d.1* du paragraphe 2 ne s'appliquent pas au placement de produits titrisés, sauf les suivants :

- a)* les obligations sécurisées;
- b)* les titres d'une entité de placement hypothécaire qui ne sont pas des titres de créance. ».

7. L'article 2.35 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe *b*, du suivant, compte tenu des adaptations nécessaires :

- « *c)* ils ne sont pas des produits titrisés, sauf les suivants :
- a)* des obligations sécurisées;
 - b)* des titres d'une entité de placement hypothécaire qui ne sont pas des titres de créance. ».

8. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 2.43, de ce qui suit :

« **Section 6 Dispenses relatives aux produits titrisés**

« **2.44. Produit titrisé**

1) L'obligation de prospectus ne s'applique pas au placement de produits titrisés lorsque sont remplies les conditions suivantes :

- a)* le souscripteur souscrit les produits titrisés pour son propre compte;
- b)* le souscripteur est un investisseur admissible en produits titrisés;
- c)* si le placement est effectué par l'émetteur des produits titrisés, celui-ci remet au souscripteur une notice d'information conforme à l'article 2.46 au moment de la souscription des produits titrisés ou auparavant.

2) Pour l'application du présent article, une société de fiducie visée au paragraphe *l* de la définition de « investisseur admissible en produits titrisés » prévue à l'article 1.1 est réputée souscrire les produits titrisés pour son propre compte.

3) Le paragraphe 2 ne s'applique pas à une société de fiducie inscrite en vertu d'une loi de l'Île-du-Prince-Édouard qui n'est pas inscrite ou autorisée en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt ou d'une loi équivalente dans un autre territoire du Canada.

4) Pour l'application du présent article, une personne visée au paragraphe *j* de la définition de « investisseur admissible en produits titrisés » prévue à l'article 1.1 est réputée souscrire les produits titrisés pour son propre compte.

5) Le présent article ne s'applique pas au placement de produits titrisés effectué auprès d'une personne créée ou dont on se sert uniquement pour souscrire ou détenir des produits titrisés comme investisseur admissible en produits titrisés visé au paragraphe *p* de la définition de « investisseur admissible en produits titrisés » prévue à l'article 1.1.

« **2.45. Accès des porteurs de produits titrisés et des investisseurs à la notice d'information**

1) L'émetteur fournit au porteur qui a souscrit des produits titrisés placés en vertu de l'article 2.44 un accès raisonnable à la notice d'information visée à cet article relativement à la série pertinente de produits titrisés.

2) L'émetteur fournit un accès raisonnable à la notice d'information visée à l'article 2.44 à toute personne qui lui démontre d'une manière raisonnable qu'elle est un souscripteur éventuel répondant à la définition de « investisseur admissible en produits titrisés » prévue à l'article 1.1.

3) Pour l'application des paragraphes 1 et 2, l'émetteur qui s'engage envers l'autorité en valeurs mobilières à fournir un accès au site Web sur lequel la notice d'information est affichée peut faire ce qui suit :

a) limiter l'accès au site Web au moyen d'un mot de passe;

b) avant de donner accès à la notice d'information à une personne, exiger qu'elle prenne un engagement de confidentialité ou conclue une convention de confidentialité visant à l'empêcher, raisonnablement, de fournir à des tiers un accès à ce site Web.

4) Les paragraphes 1 et 2 s'appliquent jusqu'au premier anniversaire de la date à laquelle le dernier produit titrisé de la série cesse d'être en circulation.

« 2.46. Obligations relatives à la notice d'information

1) La notice d'information visée à l'article 2.44 remplit les conditions suivantes :

a) dans le cas de produits titrisés à court terme, elle est établie en la forme prévue au présent règlement;

b) elle fournit suffisamment d'information sur les produits titrisés et l'opération s'y rapportant pour permettre à un souscripteur éventuel de prendre une décision d'investissement éclairée;

c) elle décrit les droits d'action légaux ou contractuels pour information fautive ou trompeuse contenue dans la notice d'information que l'investisseur peut exercer contre l'émetteur, ses administrateurs et ses dirigeants, le promoteur de produits titrisés et le preneur ferme;

d) elle décrit les restrictions à la revente qui s'appliquent aux produits titrisés;

e) elle ne contient pas d'information fautive ou trompeuse.

2) La forme de la notice d'information visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 est prévue à l'Annexe 45-106A7.

3) La notice d'information transmise en vertu présent article contient l'attestation suivante :

« La présente notice d'information ne contient aucune information fautive ou trompeuse. ».

4) L'attestation prévue au paragraphe 3 est signée par le chef de la direction et le chef des finances de l'émetteur ou, si l'émetteur n'a pas de dirigeant possédant l'un de ces titres, les personnes physiques exerçant des fonctions analogues.

5) L'attestation prévue au paragraphe 3 est également signée par un membre de la haute direction autorisé des personnes suivantes :

a) chaque promoteur;

b) le promoteur de produits titrisés, s'il n'a pas signé l'attestation à titre de promoteur.

6) La notice d'information visée au présent article contient l'attestation suivante, signée par un membre de la haute direction autorisé de chaque preneur ferme qui, à l'égard des produits titrisés offerts au moyen de la notice d'information, se trouve dans une relation contractuelle avec l'émetteur :

« À notre connaissance, la présente notice d'information ne contient aucune information fausse ou trompeuse. ».

7) L'attestation prévue au paragraphe 3 fait foi des faits qu'elle atteste aux dates suivantes:

a) la date de sa signature;

b) la date où la notice d'information est transmise au souscripteur.

8) L'émetteur transmet à l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire de la notice d'information à transmettre à un souscripteur éventuel conformément au présent article au plus tard le dixième jour après le placement.

9) L'émetteur affiche la notice d'information sur un site Web au plus tard au moment de sa transmission à un souscripteur éventuel conformément au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 2.44. ».

9. L'article 6.1 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le sous-paragraphe *i* du paragraphe 1, du suivant :

« *i.1)* l'article 2.44; ».

10. L'article 6.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 3) Un émetteur ou un preneur ferme de produits titrisés à court terme n'est pas tenu de déposer la déclaration prévue à l'article 6.1 pour un placement sous le régime de la dispense prévue à l'article 2.44 lorsque la déclaration est déposée au plus tard 30 jours après l'année civile du placement. ».

11. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 6.5, de ce qui suit :

« Partie 6A Obligations d'information permanente des émetteurs de produits titrisés

« 6A.1. Champ d'application

1) La présente partie ne s'applique pas aux émetteurs assujettis.

2) La présente partie ne s'applique pas aux produits titrisés suivants :

a) les obligations sécurisées;

b) les titres d'une entité de placement hypothécaire qui ne sont pas des titres de créance.

3) La présente partie ne s'applique aux émetteurs qu'à l'égard des produits titrisés qu'ils placent sous le régime de l'une des dispenses de prospectus prévues aux dispositions suivantes :

a) l'article 2.3;

- b)* l'article 2.4;
- c)* l'article 2.9;
- d)* l'article 2.10;
- e)* les sous-paragraphes *d* et *d.1* du paragraphe 2 de l'article 2.34;
- f)* l'article 2.35;
- g)* l'article 2.44.

4) La présente partie, à l'exception de l'article 6A.6, ne s'applique pas à l'égard des produits titrisés d'une série placés sous le régime d'une dispense de prospectus visée au paragraphe 3 si aucun produit titrisé de cette série n'est en circulation.

« 6A.2. Rapport périodique sur les produits titrisés autres que les produits titrisés à court terme

1) L'émetteur, au plus tard 15 jours après chaque date de paiement stipulée dans un contrat d'opération relatif à une série de produits titrisés, autres que des produits titrisés à court terme, qu'il a placés sous le régime d'une dispense de prospectus visée au paragraphe 3 de l'article 6A.1, fait ce qui suit :

a) il établit un rapport conforme à l'Annexe 51-106A1, Rapport sur les paiements et la performance des produits titrisés, du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés comme s'il était un émetteur assujéti à ce règlement;

b) il transmet un exemplaire du rapport à l'autorité en valeurs mobilières;

c) il affiche un exemplaire du rapport sur un site Web.

2) Pour l'application du paragraphe 1, l'émetteur n'est pas tenu de fournir l'information suivante dans le rapport :

a) toute information qui ne se rapporte pas aux éléments suivants :

i) la série de produits titrisés visée au paragraphe 1;

ii) les séries garanties par le même portefeuille d'actifs que la série visée au paragraphe 1;

b) l'information prévue aux rubriques suivantes de l'Annexe 51-106A1, Rapport sur les paiements et la performance des produits titrisés :

i) la rubrique 3, Poursuites;

ii) la rubrique 5, Débiteurs significatifs des actifs en portefeuille;

iii) la rubrique 6, Information sur les rehausseurs de crédit significatifs.

3) Le rapport visé au paragraphe 1 est signé par l'une des personnes suivantes :

a) un dirigeant autorisé du gestionnaire de produits titrisés ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire de produits titrisés principal;

b) les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances.

« 6A.3. Déclaration d'événement significatif concernant les produits titrisés autres que les produits titrisés à court terme

1) Si un événement visé aux sous-paragraphes *a* à *m* du paragraphe 2 de l'article 5 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés se produit à l'égard d'une série de produits titrisés, autres que des produits titrisés à court terme, placés sous le régime d'une dispense de prospectus visée au paragraphe 3 de l'article 6A.1, l'émetteur a les obligations suivantes :

a) il établit une déclaration conforme à l'Annexe 51-106A2, Déclaration d'événement significatif concernant les produits titrisés, comme s'il était un émetteur assujéti à ce règlement;

b) dès que possible et au plus tard 2 jours ouvrables après la date de l'événement, il fait ce qui suit :

i) il transmet un exemplaire de la déclaration à l'autorité en valeurs mobilières;

ii) il affiche la déclaration sur un site Web;

iii) il envoie un exemplaire de la déclaration à chaque porteur de produits titrisés de cette série ou les avise qu'une déclaration d'événement significatif a été produite, et décrit brièvement la nature de l'événement visé.

2) Pour l'application du paragraphe 1, l'émetteur n'est tenu de fournir de l'information dans la déclaration que sur les éléments suivants :

a) la série de produits titrisés visée au paragraphe 1;

b) les séries de produits titrisés garantis par le même portefeuille d'actifs que ceux de la série visée au paragraphe 1.

3) Malgré le paragraphe 1, l'émetteur n'est pas tenu d'inclure dans la déclaration l'information prévue à la rubrique 3 de l'Annexe 51-106A2, Déclaration d'événement significatif concernant les produits titrisés.

4) La déclaration visée au paragraphe 1 est signée par l'une des personnes suivantes :

a) un dirigeant autorisé du gestionnaire de produits titrisés ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire de produits titrisés principal;

b) les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances.

« 6A.4. Information périodique sur les produits titrisés à court terme

1) L'émetteur qui a placé des produits titrisés à court terme d'une série sous le régime d'une dispense de prospectus visée au paragraphe 3 de l'article 6A.1 établit un rapport d'information périodique sur cette série, en la forme prévue au présent règlement et portant la date du dernier jour ouvrable de chaque mois.

2) La forme du rapport d'information périodique visé au paragraphe 1 est prévue à l'Annexe 45-106A8.

3) L'émetteur, au plus tard 15 jours après la fin de chaque mois, fait ce qui suit :

a) il transmet à l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire du rapport d'information périodique visé au paragraphe 1;

b) il affiche le rapport visé au paragraphe 1 sur un site Web.

4) Le rapport visé au paragraphe 1 peut porter sur plusieurs séries d'un produit titrisé à court terme si chaque série est nommée et présentée séparément.

5) Le rapport visé au paragraphe 1 est signé par l'une des personnes suivantes :

a) un dirigeant autorisé du gestionnaire de produits titrisés ou d'un fournisseur de services analogue ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire de produits titrisés principal;

b) les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances.

« 6A.5. Information occasionnelle sur les produits titrisés à court terme

1) L'émetteur qui a placé des produits titrisés à court terme d'une série sous le régime d'une dispense de prospectus visée au paragraphe 3 de l'article 6A.1 établit un rapport présentant les événements suivants, dans la mesure où ils sont raisonnablement nécessaires à un investisseur pour prendre une décision d'investissement éclairée :

a) tout changement dans l'information suivante :

i) tout élément d'information à fournir dans le dernier rapport transmis en application de l'article 6A.4;

ii) l'information fournie dans la notice d'information transmise en application de l'article 2.44;

b) tout événement modifiant les paiements ou la performance du portefeuille.

2) L'émetteur, dès que possible et au plus tard 2 jours ouvrables après la date du changement visé au paragraphe 1, fait ce qui suit :

a) il transmet le rapport visé au paragraphe 1 à l'autorité en valeurs mobilières;

b) il affiche le rapport visé au paragraphe 1 sur un site Web.

3) Le rapport visé au paragraphe 1 est signé par l'une des personnes suivantes :

a) un dirigeant autorisé du gestionnaire de produits titrisés ou d'un fournisseur de services analogue ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire de produits titrisés principal;

b) les personnes physiques qui remplissent pour le compte de l'émetteur des fonctions analogues à celles du chef de la direction et du chef des finances.

« 6A.6. Accès des porteurs de produits titrisés à l'information permanente

1) L'émetteur fournit à tout porteur qui a souscrit des produits titrisés placés sous le régime d'une dispense de prospectus visée au paragraphe 3 de l'article 6A.1 un

accès raisonnable aux documents visés à la présente partie relativement à la série pertinente de produits titrisés.

2) L'émetteur fournit un accès raisonnable aux documents visés à la présente partie à toute personne qui lui démontre d'une manière raisonnable qu'elle est un souscripteur éventuel répondant à la définition de « investisseur admissible en produits titrisés » prévue à l'article 1.1.

3) Pour l'application des paragraphes 1 et 2, l'émetteur qui s'engage envers l'autorité en valeurs mobilières à fournir un accès au site Web sur lequel les documents visés à la présente partie sont affichés peut faire ce qui suit :

- a) limiter l'accès au site Web au moyen d'un mot de passe;
- b) avant de donner accès à ces documents à une personne, exiger qu'elle prenne un engagement de confidentialité ou conclue une convention de confidentialité visant à l'empêcher, raisonnablement, de fournir à des tiers un accès à ce site Web.

4) L'obligation prévue aux paragraphes 1 et 2 s'applique jusqu'au premier anniversaire de la date à laquelle le dernier produit titrisé de la série cesse d'être en circulation. ».

12. L'Annexe 45-106A1 de ce règlement est modifiée par l'insertion, à la fin de la rubrique 3, de ce qui suit :

« __ produits titrisés (autres que les produits titrisés à court terme)

« __ produits titrisés à court terme ».

13. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe 45-106A5, des suivantes :

**« ANNEXE 45-106A7
NOTICE D'INFORMATION RELATIVE AUX PRODUITS TITRISÉS À
COURT TERME**

Instructions :

1) Fournir l'information prévue à la présente annexe dans un langage simple et facile à comprendre pour un investisseur.

2) Ajouter à l'information prévue à la présente annexe suffisamment d'information sur les produits titrisés à court terme et l'opération de produits titrisés pour permettre à un souscripteur éventuel de prendre une décision d'investissement éclairée.

Rubrique 1 Parties

1.1. Nommer chaque partie (une « partie importante ») qui remplit un rôle significatif dans la structuration de l'opération de titrisation, la solvabilité et la liquidité du programme, la sélection, l'acquisition, l'analyse et la gestion des actifs, le placement de produits titrisés, et les paiements aux porteurs de produits titrisés, par exemple, l'émetteur, le promoteur de produits titrisés, les fournisseurs de liquidités, les rehausseurs de crédit, l'agent administratif ou un fournisseur de services similaire, l'agent financier et, le cas échéant, le gestionnaire des biens affectés en garantie. Pour chaque partie importante, faire ce qui suit :

- a) indiquer son territoire et sa forme juridique;
- b) décrire son rôle et sa fonction;

c) décrire son expérience en général et à l'égard de portefeuilles d'actifs similaires en substance.

1.2. Fournir l'information suivante au sujet du promoteur de produits titrisés, de chaque fournisseur de liquidités et de chaque fournisseur de rehaussement de crédit important du programme :

a) préciser s'il est ou non une banque ou une banque de l'annexe III;

b) s'il n'est pas une institution financière visée au paragraphe *a*, mentionner la législation prudentielle ou toute législation similaire en matière de surveillance et d'encadrement qui s'applique à lui, le cas échéant;

c) indiquer sa notation.

1.3. Préciser si une partie importante conserve une tranche ou une fraction de tranche. Dans l'affirmative, décrire la tranche ou la fraction et en indiquer le montant.

Rubrique 2 Structure

Présenter des diagrammes illustrant les éléments suivants :

a) la structure de base du programme de titrisation;

b) ses flux de trésorerie sous forme simplifiée.

Rubrique 3 Description du programme

3.1. Décrire les directives d'investissement appliquées aux actifs en portefeuille qui limitent les types et la qualité du crédit des actifs et des initiateurs admissibles au financement de l'émetteur, et exposer la méthode de sélection des actifs admissibles.

3.2. Le cas échéant, indiquer en caractères gras que l'émetteur participera ou peut participer à des opérations à effet de levier ou à des opérations entraînant ou pouvant entraîner une exposition directe ou indirecte à un actif visé à la rubrique 4.3.

3.3. Décrire les situations dans lesquelles l'émission de produits titrisés à court terme cessera en raison de la performance du portefeuille d'actifs ou d'autres événements de risque.

3.4. Indiquer le montant attendu et la nature des liquidités de soutien prévues par les lignes de liquidité.

3.5. Indiquer le montant prévu et la nature du rehaussement de crédit du programme.

3.6. Indiquer toute autre mesure de protection destinée aux porteurs de produits titrisés.

3.7. Indiquer si une sûreté réelle sur les biens affectés en garantie est fournie ou non aux porteurs de produits titrisés.

3.8. Indiquer le rang du bien affecté en garantie en cas de défaillance.

3.9. Indiquer la date d'établissement et, s'il y a lieu, la date de liquidation du programme.

Rubrique 4 Sommaire des actifs en portefeuille

4.1. Pour chaque série de produits titrisés à court terme à placer, fournir l'information suivante :

a) la gamme de types d'actifs pouvant faire partie du portefeuille, notamment la proportion maximale ou minimale, s'il y a lieu;

b) le moyen, par exemple une obligation, un billet, une créance ou un achat direct, par lequel l'émetteur obtiendra une exposition directe ou non à chacun des actifs sous-jacents;

c) les procédures de contrôle diligent ou de vérification qui ont été ou qui seront appliquées aux actifs en portefeuille, le cas échéant.

4.2. Si l'émetteur a acquis des titres en portefeuille, fournir, sur chaque série de produits titrisés à court terme à placer, l'information prévue aux rubriques 4 à 6 de l'Annexe 45-106A8.

4.3. Indiquer si les actifs en portefeuille comportent ou comporteront l'un des produits suivants ou s'ils y seront exposés directement ou non, y compris au moyen d'actifs de deuxième niveau :

a) des titres garantis par des créances, synthétiques ou sur flux de trésorerie, ou des titres analogues;

b) des produits titrisés garantis par une sûreté ou représentant un droit sur des actifs détenus dans des portefeuilles gérés de plusieurs catégories d'actifs pour lesquels des produits titrisés sont émis en tranches subordonnées en séquence, les tranches inférieures absorbant les premières pertes sur créance;

c) des produits titrisés adossés à des actifs visés au paragraphe *a* ou *b*;

d) des titres liés à un incident de crédit et d'autres produits structurés;

e) des swaps sur défaillance;

f) d'autres dérivés de crédit;

g) des actifs ou des dérivés synthétiques;

h) des actifs à risque.

4.4. Si les actifs en portefeuille doivent comporter l'un des produits visés à la rubrique 4.3 ou s'ils doivent y être exposés directement ou non, y compris au moyen d'actifs de deuxième niveau, fournir l'information suivante :

a) une description des actifs;

b) la procédure d'obtention des actifs;

c) le taux de rendement interne pour les capitaux propres, s'il a été pris en considération dans la structuration de l'opération de produits titrisés.

Rubrique 5 Description des produits titrisés à court terme et de l'offre

5.1. Décrire chaque série de produits titrisés à court terme à placer, en précisant notamment ce qui suit :

- a) l'indication qu'il s'agira, selon le cas, de titres nominatifs ou au porteur, et les procédures de livraison;
- b) les coupures des certificats;
- c) la durée jusqu'à l'échéance;
- d) le montant maximal du capital en circulation à quelque moment que ce soit;
- e) les modalités importantes de l'acte de fiducie ou de toute convention analogue permettant l'émission des produits titrisés à court terme.

5.2. Indiquer la fin à laquelle est destiné le produit net du placement des produits titrisés à court terme.

5.3. Décrire le déroulement du placement.

Rubrique 6 Mouvements de fonds

6.1. Décrire les mouvements de fonds dans le programme de titrisation, notamment la répartition des paiements, les droits, de même que les dates et les priorités de paiement.

6.2. Dans le cas d'actifs de deuxième niveau, indiquer le rang du programme de titrisation en priorité de paiement, si cette information est raisonnablement nécessaire à un souscripteur éventuel pour prendre une décision d'investissement éclairée.

Rubrique 7 Conflits d'intérêts

7.1. Décrire tout conflit qui se pose ou qui est raisonnablement susceptible de se poser entre les intérêts d'une partie importante, au sens de la rubrique 1, et ceux d'un porteur de produits titrisés.

7.2. Déclarer les relations ou les affiliations entre les parties importantes qu'un souscripteur éventuel aurait raisonnablement besoin de connaître pour prendre une décision d'investissement éclairée sur les produits titrisés à court terme.

7.3. Pour chaque partie importante, énoncer les limites de responsabilité et indemnisations importantes négociées avec l'émetteur.

Rubrique 8 Frais et charges

Décrire tous les frais et charges à payer ou payables sur les flux de trésorerie des actifs en portefeuille et préciser le motif général de ces frais et charges ainsi que le nom de chaque partie qui les perçoit.

Rubrique 9 Facteurs de risque

Énumérer dans l'ordre, en commençant par le plus important, les facteurs de risque qu'un souscripteur éventuel aurait besoin de connaître pour prendre une décision d'investissement éclairée sur les produits titrisés à court terme.

Indications : Par exemple, les facteurs de risque peuvent être les suivants, sans ordre particulier :

- a) *les risques de crédit, notamment ce qui suit :*
 - *l'étendue de la diversification des actifs et inversement, tout risque de corrélation;*

- *la quotité de financement, c'est-à-dire la comparaison du montant du prêt consenti au débiteur avec la valeur des actifs garantis;*
 - *la qualité des biens affectés en garantie, notamment les sûretés fournies sur ces biens et la faculté pour le conduit ou le fiduciaire de vendre ces biens;*
 - *la qualité du gestionnaire de produits titrisés, notamment son expérience, les inspections auxquelles il est soumis et ses systèmes d'évaluation;*
- b) *les risques d'illiquidité, notamment les limites aux liquidités de soutien, et les conditions actuelles ou éventuelles qui pourraient empêcher de fournir ces liquidités;*
- c) *les risques de contrepartie, c'est-à-dire la qualité des rehausseurs de crédit, tels que les initiateurs, ou des contreparties aux swaps;*
- d) *les risques juridiques, notamment ce qui suit :*
- *les questions relatives à la cession authentique;*
 - *les questions relatives à la réelle autonomie patrimoniale;*
 - *les autres créances réelles ou éventuelles sur les actifs en portefeuille;*
- e) *les risques fiscaux;*
- f) *les risques de flux de trésorerie, tels que les risques de retard de paiement, de paiement anticipé ou de recouvrement, et les risques d'amalgame des actifs;*
- g) *le risque de réinvestissement ou le risque de corrélation associé aux liquidités disponibles entre les dates de paiement;*
- h) *les risques de communication d'information;*
- i) *les risques de défaillance, notamment ce qui suit :*
- *les dépréciations importantes ou permanentes d'actifs en portefeuille;*
 - *les pertes de valeur des obligations connexes;*
 - *les paiements effectués en obligations;*
 - *les clauses importantes de défaillance croisée;*
- j) *les risques de modification, notamment la faculté d'une partie de renoncer aux obligations, aux activités ou aux normes qui s'appliqueraient selon les documents constitutifs de l'émetteur, les contrats d'opération ou la documentation du programme, ou la faculté de cette partie de les modifier;*
- k) *les risques de remplacement liés à la nomination d'une partie suppléante comme partie importante;*
- l) *les risques de taux d'intérêt et de change et les activités de couverture connexes;*
- m) *les risques liés aux stratégies de couverture partielle.*

Rubrique 10 Documentation du programme et contrats d'opération

Décrire les modalités importantes contenues dans la documentation du programme et les contrats d'opération.

Rubrique 11 Levier financier

Décrire tout recours effectif ou prévu au levier financier pour financer l'acquisition, la création ou le refinancement des actifs du programme.

Rubrique 12 Notation des produits titrisés

Si une partie importante, au sens de la rubrique 1, a reçu, à sa demande, une notation, ou si l'émetteur sait qu'il a reçu tout autre type de note, d'une ou de plusieurs agences de notation pour les produits titrisés à court terme de la série à placer et que ces notations ou notes sont encore en vigueur, fournir l'information suivante :

- a) chaque notation ou note;
- b) le nom de chaque agence de notation ayant établi les notations ou notes visées au paragraphe a);
- c) tout facteur relatif aux produits titrisés à court terme de la série qui, selon les agences de notation, pose des risques inhabituels;
- d) 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 ou une note déjà attribuée qui doit être communiquée conformément à la présente rubrique.

Rubrique 13 Restrictions à la revente

13.1. Inscrire la mention suivante :

« Certaines restrictions, notamment l'interdiction d'effectuer des opérations, s'appliqueront à la revente des produits titrisés offerts. À moins que l'émetteur ne devienne émetteur assujéti, les souscripteurs ne pourront effectuer d'opérations sur ces produits titrisés que s'ils respectent les conditions d'une dispense de prospectus et d'inscription applicable en vertu de la législation en valeurs mobilières. ».

13.2. Décrire toute autre restriction à la revente qui s'appliquera aux produits titrisés.

Rubrique 14 Droits du souscripteur et du porteur de produits titrisés

14.1. Décrire tous les droits légaux et, le cas échéant, contractuels conférés au souscripteur en cas d'information fautive ou trompeuse contenue dans la notice d'information.

14.2. Décrire tous les droits légaux et, le cas échéant, contractuels conférés au porteur de produits titrisés relativement à l'information permanente fournie par l'émetteur.

Rubrique 15 Obligations d'information permanente

15.1. Énumérer tous les documents qui seront transmis ou rendus raisonnablement accessibles aux porteurs de produits titrisés.

15.2. Indiquer si les documents visés à la rubrique 15.1 seront transmis aux porteurs de produits titrisés et, dans la négative, la façon dont ils leur seront rendus raisonnablement accessibles.

15.3. Préciser la fréquence de la transmission ou de l'accessibilité de chacun des documents visés à la rubrique 15.1.

Rubrique 16 Date et attestation de l'émetteur et du promoteur de produits titrisés

Inscrire la mention suivante sur la page d'attestation de la notice d'information :

« En date du [inscrire la date de la signature de la page d'attestation de la notice d'information].

« **La présente notice d'information ne contient aucune information fautive ou trompeuse.** ».

Rubrique 17 Date et attestation du preneur ferme

Inscrire la mention suivante sur la page d'attestation de la notice d'information :

« En date du [inscrire la date de la signature de la page d'attestation de la notice d'information].

« **À notre connaissance, la présente notice d'information ne contient aucune information fautive ou trompeuse.** ».

« ANNEXE 45-106A8

RAPPORT D'INFORMATION PÉRIODIQUE SUR LES PRODUITS TITRISÉS À COURT TERME PLACÉS SOUS LE RÉGIME D'UNE DISPENSE DE PROSPECTUS

Instructions :

1) Fournir l'information prévue à la présente annexe dans un langage simple et facile à comprendre pour un investisseur.

2) L'émetteur n'est pas tenu de répéter l'information qui est déjà présentée dans un rapport d'information périodique antérieur lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) le rapport antérieur contient l'information à fournir dans le présent rapport;

b) l'émetteur mentionne dans le présent rapport le nom du rapport antérieur, sa date et l'endroit où l'on y trouvera l'information;

c) l'émetteur précise que l'information antérieure est intégrée par renvoi dans le présent rapport.

Rubrique 1 Parties

Présenter un diagramme indiquant le nom et le rôle de chaque partie exerçant des fonctions ou des responsabilités significatives à l'égard de l'émetteur ou de l'opération de titrisation, notamment le promoteur de produits titrisés, les fournisseurs de liquidités et les rehausseurs de crédit.

Rubrique 2 Information sur le programme

Fournir l'information suivante sur le programme de produits titrisés à court terme :

a) le niveau total d'engagements pour les souscriptions conclues;

- b)* le nombre d'opérations, la quantité de produits titrisés à court terme émis à l'occasion de chaque opération et la quantité totale de produits titrisés émis;
- c)* les notations du programme qui, à la connaissance de l'émetteur, ont été attribuées par une agence de notation, y compris le nom de cette agence;
- d)* l'information suivante sur les lignes de liquidité :
- i)* le nom de chaque fournisseur de liquidité;
 - ii)* le montant total des liquidités mis à disposition par chaque fournisseur de liquidité et sa proportion en pourcentage du montant total des liquidités de soutien;
 - iii)* une description des liquidités de soutien, notamment l'indication qu'elles sont, selon le cas, complètes ou partielles;
 - iv)* la notation de chaque fournisseur de liquidité, y compris le nom de l'agence de notation qui l'a attribuée;
- e)* l'information suivante sur chaque rehaussement de crédit du programme :
- i)* la forme du rehaussement;
 - ii)* le montant requis et disponible;
 - iii)* la proportion du rehaussement en pourcentage du niveau total d'engagements visés au paragraphe *a*;
- f)* l'information suivante sur chaque rehausseur de crédit :
- i)* son nom;
 - ii)* le montant et la forme du rehaussement;
 - iii)* la proportion du rehaussement en pourcentage du total des produits titrisés à court terme de cette série émis;
 - iv)* la notation du rehausseur de crédit, y compris le nom de l'agence de notation qui l'a attribuée;
- g)* l'échéance moyenne en jours;
- h)* toute autre information sur les paiements ou la performance du portefeuille dont un investisseur aurait raisonnablement besoin pour prendre une décision d'investissement éclairée sur les produits titrisés à court terme.

Rubrique 3 Événements relatifs à la conformité du programme

- a)* Si l'un des événements suivants est survenu, le déclarer, en fournir une description et indiquer son état actuel :
- i)* la faillite de l'émetteur;
 - ii)* un événement significatif concernant l'amortissement ou une défaillance significative touchant le programme;
 - iii)* l'utilisation d'un rehaussement de crédit de l'ensemble du programme;

iv) un prélèvement de liquidités pour l'ensemble du programme.

b) Indiquer si la somme des liquidités engagées et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie disponibles pour payer les obligations venant à échéance est conforme au soutien de liquidité nécessaire au programme.

c) Indiquer si le rehaussement de crédit consenti au programme est égal ou supérieur au rehaussement de crédit nécessaire au programme.

Rubrique 4 Composition de la série

Fournir un diagramme illustrant la composition totale de la série de produits titrisés à court terme, ventilée de manière à présenter les éléments suivants :

a) chaque type d'actifs, exprimé en valeur monétaire et en pourcentage du total des actifs;

b) le secteur d'activité du vendeur des actifs, exprimé en dollars et en pourcentage du total des actifs;

c) le pourcentage des actifs de la série acquis de chaque vendeur.

Rubrique 5 Résumé des opérations

Pour chaque opération en cours, fournir l'information suivante en se servant autant que possible d'un ou de plusieurs diagrammes :

a) le numéro de l'opération;

b) la description des actifs, notamment les éléments suivants, s'ils sont importants :

i) la durée résiduelle moyenne des actifs;

ii) la valeur monétaire totale des produits titrisés à court terme en circulation;

iii) l'indication, selon le cas, que les actifs sont à rechargement ou amortis;

iv) le nombre de débiteurs;

v) la durée de vie moyenne pondérée en mois;

c) le secteur d'activité du vendeur;

d) chaque notation attribuée au vendeur des actifs par une agence de notation;

e) chaque notation attribuée à l'opération par une agence de notation;

f) une brève description du recours à l'effet de levier;

g) la performance des actifs, notamment l'information suivante :

i) l'évaluation des recouvrements, y compris les paramètres applicables et la méthode d'évaluation;

ii) le solde total impayé des actifs;

- iii)* le rehaussement de crédit disponible, exprimé en valeur monétaire et en pourcentage du solde des actifs;
- iv)* le ratio de défaillance du dernier mois, avec la base de présentation;
- v)* le ratio de défaillance moyen sur 12 mois, avec la base de présentation;
- vi)* les défaillances du dernier mois par rapport au rehaussement de crédit disponible;
- vii)* les défauts de paiement du dernier mois, avec la base de présentation;
- viii)* tout autre ratio de performance dont on s'attendrait raisonnablement à ce qu'il soit important pour un investisseur;
- ix)* l'indication qu'il y a eu ou non dans le dernier mois une défaillance ou un amortissement anticipé se rapportant aux paiements, à la performance des actifs ou à une faillite et, dans l'affirmative, une description de son état actuel, par exemple s'il y a renonciation, un plan de résolution ou réduction progressive des activités;
- h)* les couvertures.

Rubrique 6 Actifs de deuxième niveau

a) Fournir l'information suivante sur tout actif de deuxième niveau détenu dans le cadre du programme de titrisation :

- i)* une brève description de ces actifs et du programme dans le cadre duquel ils sont émis;
- ii)* un résumé de la performance de ces actifs, notamment l'information prévue au paragraphe *f* de la rubrique 5 si elle est significative.

b) Si les actifs de deuxième niveau sont ceux d'un émetteur assujéti ou d'un émetteur soumis à des obligations d'information permanente ou continue dans un territoire étranger, indiquer l'identité de l'émetteur et l'endroit où trouver cette information.

Rubrique 7 Activités du programme

Présenter les activités du programme pour la période, y compris les éléments suivants :

- a)* les actifs ajoutés au portefeuille, notamment leur type et leur valeur monétaire;
- b)* les actifs soustraits du portefeuille, notamment leur type et leur valeur monétaire;
- c)* la raison de l'ajout ou de la soustraction, par exemple un refinancement, une liquidation, l'arrivée à échéance ou un prélèvement de liquidités;
- d)* les augmentations et diminutions d'engagements.

Rubrique 8 Information relative au rapport

Fournir l'information suivante :

- a)* la date du rapport;

b) la période couverte par le rapport;

c) les coordonnées d'une personne-ressource auprès de l'émetteur, y compris son nom, son numéro de téléphone et son adresse électronique. ».

14. Le présent règlement entre en vigueur (*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. 14°, 34° et a. 331.2)

1. L'article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue est modifié :

1° par la suppression de la définition de l'expression « débiteur principal »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « procuration », de la suivante :

« « produit titrisé » : un produit titrisé au sens de l'article 1.1 du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; »;

3° par le remplacement, dans la définition de l'expression « titre adossé à des créances », des mots « à des créances » par les mots « à des actifs ».

2. L'Annexe 51-102A2 de ce règlement est modifiée par le remplacement, dans la partie 2, de la rubrique 5.3 par la suivante :

« 5.3. Sociétés ayant des produits titrisés en circulation

Si la société avait en circulation des produits titrisés, fournir l'information ci-dessous :

1) **Séries et catégories** – Indiquer chaque série et chaque catégorie de produits titrisés qui étaient en circulation.

2) **Rapports sur les paiements et la performance (Annexe 51-106A1)** – Énumérer chaque rapport sur les paiements et la performance des produits titrisés de chacune des séries ou catégories visées au paragraphe 1 qui a été déposé pour une période de paiement comprise, en tout ou en partie, dans les 3 derniers exercices de la société ou pour la période plus courte commençant à la date de mise en circulation des produits titrisés de la série ou catégorie pertinente. Indiquer la date de dépôt de chaque rapport. ».

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

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 52-109 SUR L'ATTESTATION DE L'INFORMATION PRÉSENTÉE DANS LES DOCUMENTS ANNUELS ET INTERMÉDIAIRES DES ÉMETTEURS

Loi sur les valeurs mobilières

(L.R.Q., c. V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 19.3°, 19.4°, 20°, 34° et a. 331.2)

1. L'article 1.1 du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs est modifié :

1° par le remplacement de la définition de l'expression « dirigeant signataire » par la suivante :

« « dirigeant signataire » : les personnes physiques suivantes :

a) dans le cas de l'émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés, tout chef de la direction et tout chef des finances, ou, lorsque l'émetteur n'a pas de chef de la direction ou de chef des finances, toute personne physique exerçant des fonctions analogues;

b) dans le cas de l'émetteur de produits titrisés, l'une des personnes physiques suivantes :

i) un dirigeant autorisé du gestionnaire ou, s'il y a plusieurs gestionnaires, du gestionnaire principal;

ii) toute personne physique qui exerce des fonctions analogues à celle de chef de la direction ou de chef des finances; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « documents intermédiaires », de la suivante :

« « émetteur de produits titrisés » : tout émetteur assujéti qui a émis des produits titrisés qui sont en circulation, et qui est tenu aux obligations d'information prévues par le Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés; »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « faiblesse importante », de la suivante :

« « gestionnaire » : un gestionnaire au sens de l'article 1.7 du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; »;

4° par l'insertion, après la définition de l'expression « prise de contrôle inversée », de la suivante :

« « produit titrisé » : un produit titrisé au sens de l'article 1 du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés; ».

2. L'article 4.2 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 4.2. Forme prévue de l'attestation annuelle

1) L'attestation annuelle visée au paragraphe 1 de l'article 4.1 est établie en la forme suivante :

a) la forme prévue à l'Annexe 52-109A1, dans le cas d'un émetteur non émergent qui n'est pas émetteur de produits titrisés;

b) la forme prévue à l'Annexe 52-109AE1, dans le cas d'un émetteur émergent qui n'est pas émetteur de produits titrisés;

c) la forme prévue à l'Annexe 52-109AT1, dans le cas d'un émetteur de produits titrisés.

2) Malgré le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, l'émetteur émergent qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer l'attestation prévue à l'Annexe 52-109A1 au lieu de celle prévue à l'Annexe 52-109AE1.

3) L'attestation annuelle visée au paragraphe 3 de l'article 4.1 est établie en la forme suivante :

a) la forme prévue à l'Annexe 52-109A1 – Notice annuelle, dans le cas d'un émetteur émergent qui n'est pas émetteur de produits titrisés;

b) la forme prévue à l'Annexe 52-109AT1 – Notice annuelle, dans le cas d'un émetteur émergent qui est émetteur de produits titrisés. ».

3. L'article 4.3 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « l'émetteur peut déposer » par les mots « l'émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer ».

4. L'article 4.4 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « l'émetteur peut déposer » par les mots « l'émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer ».

5. L'article 4.5 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « l'émetteur peut déposer » par les mots « l'émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer ».

6. L'article 5.2 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 5.2. Forme prévue de l'attestation intermédiaire

1) L'attestation intermédiaire visée au paragraphe 1 de l'article 5.1 est établie en la forme suivante :

a) la forme prévue à l'Annexe 52-109A2, dans le cas d'un émetteur non émergent qui n'est pas émetteur de produits titrisés;

b) la forme prévue à l'Annexe 52-109AE2, dans le cas d'un émetteur émergent qui n'est pas émetteur de produits titrisés;

c) la forme prévue à l'Annexe 52-109AT2, dans le cas d'un émetteur de produits titrisés.

2) Malgré le sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, l'émetteur émergent qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer l'attestation prévue à l'Annexe 52-109A2 au lieu de celle prévue à l'Annexe 52-109AE2. ».

7. L'article 5.3 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « l'émetteur peut déposer » par les mots « l'émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer ».

8. L'article 5.4 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « l'émetteur peut déposer » par les mots « l'émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer ».

9. L'article 5.5 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « l'émetteur peut déposer » par les mots « l'émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés peut déposer ».

10. Les articles 6.1 et 6.2 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« 6.1. États financiers annuels, rapport de gestion annuel ou notice annuelle déposés de nouveau

1) L'émetteur qui dépose de nouveau ses états financiers annuels, son rapport de gestion annuel ou sa notice annuelle pour un exercice dépose simultanément des attestations annuelles distinctes libellées en la forme prévue pour cet exercice.

2) L'attestation annuelle visée au paragraphe 1 est établie en la forme suivante :

a) la forme prévue à l'Annexe 52-109A1N, dans le cas d'un émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés;

b) la forme prévue à l'Annexe 52-109AT1N, dans le cas d'un émetteur de produits titrisés.

« 6.2. Rapport financier intermédiaire ou rapport de gestion intermédiaire déposés de nouveau

1) L'émetteur qui dépose de nouveau son rapport financier intermédiaire ou son rapport de gestion intermédiaire pour une période intermédiaire dépose simultanément des attestations intermédiaires distinctes libellées en la forme prévue pour cette période.

2) L'attestation intermédiaire visée au paragraphe 1 est établie en la forme suivante :

a) la forme prévue à l'Annexe 52-109A2N, dans le cas d'un émetteur qui n'est pas émetteur de produits titrisés;

b) la forme prévue à l'Annexe 52-109AT2N, dans le cas d'un émetteur de produits titrisés. ».

11. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 8.5, du suivant :

« 8.5.1. Dispense en faveur des émetteurs de produits titrisés

La partie 3 ne s'applique pas à l'émetteur de produits titrisés. ».

12. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'Annexe 52-109AE1, de la suivante :

**« ANNEXE 52-109AT1
ATTESTATION DES DOCUMENTS ANNUELS
ÉMETTEUR DE PRODUITS TITRISÉS**

Je soussigné *[i) nom du dirigeant signataire, ii) titre et fonction du dirigeant signataire à l'égard de l'émetteur et iii) nom de l'émetteur]* atteste ce qui suit :

1. *Examen* : J'ai examiné tous les documents suivants de *[nom de l'émetteur]* (l'« émetteur ») :

a) chaque rapport établi conformément à l'Annexe 51-106A1 pour une période de paiement et déposé au cours de l'exercice terminé le *[date de clôture]* (les « rapports du gestionnaire »);

b) les états financiers annuels et le rapport de gestion annuel pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (les « états financiers annuels et le rapport de gestion annuel »);

c) la notice annuelle pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (la « notice annuelle »), [le cas échéant,] y compris les documents et l'information qui y sont intégrés par renvoi;

d) chaque rapport annuel du gestionnaire déposé conformément à l'article 6 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (le(s) « rapport(s) annuel(s) du gestionnaire »);

e) chaque attestation annuelle du gestionnaire déposée conformément à l'article 7 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (l'(les) « attestation(s) annuelle(s) du gestionnaire »);

(les rapports du gestionnaire, les états financiers annuels, le rapport de gestion annuel et la notice annuelle, [le cas échéant,] le(s) rapport(s) annuel(s) du gestionnaire et l'(les) attestation(s) annuelle(s) du gestionnaire sont collectivement désignés les « documents annuels »).

2. **Aucune information fausse ou trompeuse :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour la période visée par les documents annuels.

3. **Image fidèle :** À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les états financiers annuels et les autres éléments d'information financière présentés dans les documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'émetteur aux dates de clôture des exercices présentés dans ses documents annuels, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour ces exercices.

4. À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les documents annuels contiennent toute l'information prévue à l'article 7 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés.

5. **[Option 1 : choisir cette option dans le cas de l'attestation fournie par un gestionnaire ou le gestionnaire principal]** J'ai la responsabilité d'examiner les activités exercées par le(s) gestionnaire(s). À ma connaissance, avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, et d'après l'(les) examen(s) de conformité réalisée(s) en vue d'établir l'(les) attestation(s) annuelle(s) du gestionnaire, le(les) gestionnaire(s) a(ont) exécuté ses(leurs) obligations stipulées au(x) contrat(s) de gestion, sauf mention dans les documents annuels.

[Option 2 : choisir cette option dans le cas de l'attestation fournie par une personne exerçant les fonctions de chef de la direction ou de chef des finances] À ma connaissance, avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, et d'après l'(les) attestation(s) annuelle(s) du gestionnaire, le(les) gestionnaire(s) a(ont) exécuté ses(leurs) obligations stipulées au(x) contrat(s) de gestion, sauf mention dans les documents annuels.

[J'ai établi la présente attestation sur le fondement de l'information qui m'a été fournie par les parties suivantes, lesquelles ne sont pas membres du même groupe que *[nom*

du gestionnaire ou du gestionnaire principal pour l'option 1 ou nom de l'émetteur pour l'option 2] : [Nom de toutes les parties concernées et relation avec l'émetteur].]

Date: *[date du dépôt]*

[Signature]

[Poste]

[Indication de la qualité en laquelle le dirigeant signataire signe l'attestation.] ».

13. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'Annexe 52-109A1N, de la suivante :

**« ANNEXE 52-109A1N
ATTESTATION DES DOCUMENTS ANNUELS DÉPOSÉS DE NOUVEAU
ÉMETTEUR DE PRODUITS TITRISÉS**

La présente attestation est déposée à la date à laquelle *[nom de l'émetteur]* (l'« émetteur ») a déposé de nouveau *[document(s) qui a(ont) été déposé(s) de nouveau]*.

Je soussigné *[i) nom du dirigeant signataire, ii) titre et fonction du dirigeant signataire à l'égard de l'émetteur et iii) nom de l'émetteur]* atteste ce qui suit :

[Insérer tous les paragraphes contenus dans l'attestation annuelle déposée initialement avec les documents annuels.]

Date: *[date du dépôt]*

[Signature]

[Poste]

[Indication de la qualité en laquelle le dirigeant signataire signe l'attestation.] ».

14. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'Annexe 52-109A1 – NOTICE ANNUELLE, de la suivante :

**« ANNEXE 52-109A1 – NOTICE ANNUELLE
ATTESTATION DES DOCUMENTS ANNUELS EN RAISON DU DÉPÔT
VOLONTAIRE D'UNE NOTICE ANNUELLE
ÉMETTEUR DE PRODUITS TITRISÉS**

La présente attestation est déposée à la date à laquelle *[nom de l'émetteur]* (l'« émetteur ») a volontairement déposé une notice annuelle.

1. **Examen** : J'ai examiné tous les documents suivants :

a) chaque rapport établi conformément à l'Annexe 51-106A1 pour une période de paiement et déposé au cours de l'exercice terminé le *[date de clôture]* (les « rapports du gestionnaire »);

b) les états financiers annuels et le rapport de gestion annuel pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (les « états financiers annuels et le rapport de gestion annuel »);

c) la notice annuelle pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (la « notice annuelle »), y compris les documents qui y sont intégrés par renvoi;

d) chaque rapport annuel du gestionnaire déposé conformément à l'article 6 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux

produits titrisés pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (le(s) « rapport(s) annuel(s) du gestionnaire »);

e) chaque attestation annuelle du gestionnaire déposée conformément à l'article 7 du Règlement 51-106 sur les obligations d'information continue applicables aux produits titrisés pour l'exercice terminé le *[date de clôture]* (l'(les)« attestation(s) annuelle(s) du gestionnaire »);

(les rapports du gestionnaire, les états financiers annuels et le rapport de gestion annuel, la notice annuelle, le(s) rapport(s) annuel(s) du gestionnaire et l'(les) attestation(s) annuelle(s) du gestionnaire sont collectivement désignés les « documents annuels »).

[Insérer tous les paragraphes contenus dans les attestations annuelles déposées initialement avec les documents annuels, à l'exception du paragraphe 1.]

Date: *[date du dépôt]*

[Signature]

[Poste]

[Indication de la qualité en laquelle le dirigeant signataire signe l'attestation.] ».

15. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'Annexe 52-109AE2, de la suivante :

**« ANNEXE 52-109AT2
ATTESTATION DES DOCUMENTS INTERMÉDIAIRES
ÉMETTEUR DE PRODUITS TITRISÉS**

Je soussigné *[i) nom du dirigeant signataire, ii) titre et fonction du dirigeant signataire à l'égard de l'émetteur et iii) nom de l'émetteur]* atteste ce qui suit :

1. ***Examen*** : J'ai examiné tous les documents suivants de *[nom de l'émetteur]* (l'« émetteur ») :

a) chaque rapport établi conformément à l'Annexe 51-106A1 pour une période de paiement et déposé au cours de la période intermédiaire terminée le *[date de clôture]* (les « rapports du gestionnaire »);

b) le rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion intermédiaire pour la période intermédiaire terminée le *[date de clôture]* (le « rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion intermédiaire »);

(les rapports du gestionnaire et le rapport financier intermédiaire et le rapport de gestion intermédiaire sont collectivement désignés les « documents intermédiaires »).

2. ***Aucune information fausse ou trompeuse*** : À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, les documents intermédiaires ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour la période visée par les documents intermédiaires.

3. ***Image fidèle*** : À ma connaissance, et avec la diligence raisonnable dont j'ai fait preuve, le rapport financier intermédiaire et les autres éléments d'information financière présentés dans les documents intermédiaires donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'émetteur aux dates de clôture des périodes présentées dans ses documents intermédiaires, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour ces périodes.

[J'ai établi la présente attestation sur le fondement de l'information qui m'a été fournie par les parties suivantes, lesquelles ne sont pas membres du même groupe que *[nom du gestionnaire ou du gestionnaire principal pour l'option 1 ou nom de l'émetteur pour l'option 2]* : *[Nom de toutes les parties concernées et relation avec l'émetteur].*]

Date: *[date du dépôt]*

[Signature]

[Poste]

[Indication de la qualité en laquelle le dirigeant signataire signe l'attestation.] ».

16. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'Annexe 52-109A2N, de la suivante :

**« ANNEXE 52-109AT2N
ATTESTATION DES DOCUMENTS INTERMÉDIAIRES DÉPOSÉS DE
NOUVEAU
ÉMETTEUR DE PRODUITS TITRISÉS**

La présente attestation est déposée à la date à laquelle *[nom de l'émetteur]* (l'« émetteur ») a déposé de nouveau *[document(s) qui a(ont) été déposé(s) de nouveau]*.

Je soussigné *[i) nom du dirigeant signataire, ii) titre et fonction du dirigeant signataire à l'égard de l'émetteur et iii) nom de l'émetteur]* atteste ce qui suit :

[Insérer tous les paragraphes contenus dans l'attestation intermédiaire déposée initialement avec les documents intermédiaires.]

Date: *[date du dépôt]*

[Signature]

[Poste]

[Indication de la qualité en laquelle le dirigeant signataire signe l'attestation.] ».

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

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 45-102 SUR LA REVENTE DE TITRES

1. L'Instruction générale relative au Règlement 45-102 sur la revente de titres est modifiée par l'insertion, après l'article 1.17, du suivant :

« 1.18. Première opération visée de produits titrisés

La première opération visée d'un produit titrisé placé en vertu de l'article 2.44 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription est réputée placement entraînant l'obligation de prospectus. Par conséquent, l'investisseur qui acquiert des produits titrisés sous le régime d'une dispense de prospectus ne peut habituellement les revendre que dans les cas suivants :

- a) il se prévaut de l'article 2.44 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription;
- b) il place les produits titrisés au moyen d'un prospectus;
- c) il demande et obtient une dispense discrétionnaire de l'obligation de prospectus.

Il n'est pas nécessaire que le certificat représentant les produits titrisés porte une mention de la restriction sur la revente. La notice d'information ayant servi au placement des produits doit cependant énoncer la restriction. ».

Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (4.1), (5), (6.2), (7), (8), (11), (14), (19), (19.1), (19.3), (26) and (34); s. 331.2)

Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products

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 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products.*

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **July 1, 2011**, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e 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
514-395-0337, ext 4464
Toll-free: 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

April 1, 2011

Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (4.1), (5), (7), (8), (9), (11), (19), (20) and (34); s. 331.2)

Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products

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 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products.*

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **July 1, 2011**, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e 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
514-395-0337, ext 4464
Toll-free: 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

April 1, 2011

Draft Regulation

Securities Act

(R.S.Q. c. V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (4.1), (7), (8), (11), (14), (19.3), (19.4), (19.5), (20) and (34); s. 331.2)

Concordant Regulation to Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products and to Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products;

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 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *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 45-102 respecting Resale of Securities;*
- *Regulation to amend Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;*
- *Regulation to amend Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;*
- *Regulation to amend Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings.*

Draft amendments to the *Policy Statement to Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* are also published hereunder.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing before **July 1, 2011**, to the following:

Me Anne-Marie Beaudoin
 Corporate Secretary
 Autorité des marchés financiers
 800, square Victoria, 22e 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
514-395-0337, ext 4464
Toll-free: 1 877 525-0337
lucie.roy@lautorite.qc.ca

April 1, 2011

Notice and Request for Comments

**Draft Regulation 41-103 respecting
Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products**

**Draft Regulation 51-106 respecting
Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products**

**Draft Regulation to amend Regulation 52-109 respecting
Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings**

**Draft Regulation to amend Regulation 45-106 respecting
Prospectus and Registration Exemptions**

Draft Regulation to amend Regulation 45-102 respecting Resale of Securities

Draft Consequential Amendments

April 1, 2011

1. Introduction

The Canadian Securities Administrators (the "CSA" or "we") are publishing for comment draft regulations and amendments relating to securitized products (the "Draft Securitized Products Regulations"). The Draft Securitized Product Regulations set out a new framework for the regulation of securitized products in Canada. There are two main features of the Draft Securitized Products Regulations:

1. Enhanced disclosure requirements for securitized products issued by reporting issuers; and
2. New regulations that narrow the class of investors who can buy securitized products on a prospectus-exempt basis (in the "exempt market"), and require that issuers of securitized products provide disclosure at the time of distribution, as well as on an on-going basis.

The Draft Securitized Products Regulations consist of the following materials, which we are publishing for a 90-day comment period:

- Draft Regulation 41-103 respecting *Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products* ("Regulation 41-103") and Form 41-103F1 *Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus* ("Form 41-103F1") (collectively, the "Draft Prospectus Disclosure Regulation");
- Draft Regulation 51-106 respecting *Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products* ("Regulation 51-106"), Form 51-106F1 *Payment and Performance Report for Securitized Products* ("Form 51-106F1") and Form 51-106F2 *Report of Significant Events Relating to Securitized Products* ("Form 51-106F2") (collectively, the "Draft CD Regulation");
- Draft Regulation to amend Regulation 52-109 respecting *Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings* ("Regulation 52-109"), including:
 - draft Form 52-109FS1 *Certification of Annual Filings – Securitized Product Issuer*;
 - draft Form 52-109FS1R *Certification of Refiled Annual Filings – Securitized Product Issuer*;
 - draft Form 52-109FS1 *AIF Certification of Annual Filings in Connection with Voluntarily Filed AIF – Securitized Product Issuer*;

- draft Form 52-109FS2 *Certification of Interim Filings – Securitized Product Issuer*;
 - draft Form 52-109FS2R *Certification of Refiled Interim Filings – Securitized Product Issuer*;
- (collectively, the “Draft Certification Amendments”);
- Draft Regulations to amend:
 - *Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions* (“Regulation 45-106”), including:
 - draft Form 45-106F7 *Information Memorandum for Short-Term Securitized Products*; and
 - draft Form 45-106F8 *Periodic Disclosure Report for Short-Term Securitized Products Distributed under an Exemption from the Prospectus Requirement*; and
 - *Regulation 45-102 respecting Resale of Securities*;
- (collectively, the “Draft Exempt Distribution Regulations”); and
- Draft Consequential Amendments to:
 - *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (“Regulation 41-101”);
 - *Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions* (“Regulation 44-101”);
 - *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations* (“Regulation 51-102”);
- (collectively, the “Draft Consequential Amendments”).

We are not, at this time, publishing any policy statement guidance. We will consider the comments we receive and will draft proposed guidance at that time.

The text of the Draft Securitized Products Regulations is published with this notice. Certain jurisdictions may include additional information

The above documents will also be available on websites of CSA jurisdictions, including:

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

For more information on the comment process, see below under “How To Provide Your Comments”.

2. Background – The benefits and risks of securitization

(a) What is securitization and why is it important?

Securitization refers to the process by which a special purpose vehicle (“SPV”) is used to create securities (which we refer to as securitized products) that entitle holders to payments that are supported by the cash flows from a pool of financial assets held by the

SPV. In Canada, common types of financial assets include credit card receivables, automobile leases and residential mortgages. Less frequently, the assets may themselves be securitized products, such as residential mortgage-backed securities (in this case, the process is often referred to as a resecuritization) or may be “synthetic assets” created through the use of derivatives.

Securitization can have a positive impact on the supply of credit, and thus provide important economic benefits. As noted in a recent article,

Securitization represents an important source of credit to the economy. By converting non-tradable financial assets into tradable instruments, securitization has the potential to expand the supply of credit beyond what would be available solely through banks and other financial intermediaries.¹

However, as the recent global financial crisis demonstrated, if not properly regulated, the securitization markets can be a source of systemic risk. The collapse of sub-prime securitizations in the United States had major spillover effects into other markets and into the wider U.S and global economy, and was a major contributing factor to the financial crisis.

Securitized products share certain basic features that distinguish them from standard debt securities, including:

- *Originate-to-distribute model* – Under this model, a loan originator (such as a bank) packages the loans into pools and sells them into special purpose off-balance sheet vehicles, thus no longer bearing the contractual risk of default. This model, which is fundamental to securitized products, is particularly prone to conflicts of interest, because the various parties in the securitization chain have different incentives. For example, originators are incentivized to maximize loan creation rather than to carefully screen borrowers, and arrangers are incentivized to maximize short-term underwriting and structuring revenue rather than mitigate product risk.

- *Alteration of credit risk through structured finance techniques* – Another feature of securitized products is use of structured finance techniques (such as pooling and tranching) to alter the credit risk associated with underlying assets. The risks associated with some of these techniques can be difficult to assess, even by highly sophisticated investors. For example, not all investors may have appreciated how sensitive the expected performance of securitized products could be to changes in the assumptions used to model credit risk, specifically (i) default probability and recovery value; (ii) correlation of defaults between tranches; and (iii) declines in aggregate economic conditions.

(b) International proposals on the regulation of securitization

International bodies and other jurisdictions have put forward a number of proposals on how to improve regulation of securitization. These include:

- the International Organization of Securities Commissions’ (“IOSCO”) “Disclosure Principles for Public Offerings and Listings of Asset-Backed Securities” (the “IOSCO ABS Disclosure Principles”);

- the IOSCO’s Technical Committee’s Task Force’s “Unregulated Financial Markets and Products – Final Report”; and

- the United States Securities and Exchange Commission’s (“SEC”) April 2010 notice of proposed regulation-making relating to ABS and other structured finance products (the “SEC April 2010 Proposals”).

Furthermore, in July 2010, the *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* was enacted in the U.S. (the “Dodd-Frank Act”), which included a number of provisions dealing with securitization. The SEC also has made regulations

¹ Scott Hendry, Stéphane Lavoie, and Carolyn Wilkins. 2010. “Securitized Products, Disclosure, and the Reduction of Systemic Risk.” Bank of Canada *Financial System Review* (June): 47-55.

implementing certain provisions of the Dodd-Frank Act relating to enhanced disclosure regarding representations and warranties, and issuer review of assets underlying securitized product assets, as well as published proposed rules regarding risk retention (together with the SEC April 2010 Proposals and the Dodd-Frank Act collectively, the "U.S. Securitization Initiatives").

(c) CSA Initiatives Relating to the Financial Crisis

The Canadian economy has not been immune to the effects of the global financial crisis. Canada experienced significant turmoil in the market for asset-backed commercial paper ("ABCP"), specifically the freezing of \$32 billion of non-bank or third-party sponsored ABCP in August 2007. In the October 2008 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* (the "Consultation Paper 11-405"), the CSA explored, among other things, securities regulatory proposals in connection with the sale of ABCP. Since that time, the CSA's focus has broadened to encompass all securitized products and their distribution both publicly under a prospectus and in the exempt market under exemptions from the prospectus requirements.

In the last year, as part of the CSA's work relating to the financial crisis, the CSA has also published for comment:

- Draft *Regulation 25-101 respecting Designated Rating Organizations* with respect to oversight of credit rating organizations ("Regulation 25-101"); and
- Consultation Paper 91-401 *Over-the-Counter Derivatives Regulation in Canada* setting out high-level proposals for regulating derivatives trading in Canada.

3. Substance and purpose of the Draft Securitized Products Regulations

The Draft Securitized Products Regulations set out a new framework for the regulation of securitized products in Canada. There are two main features of the Draft Securitized Products Regulations:

1. Enhanced disclosure requirements for securitized products issued by reporting issuers; and
2. New regulations that narrow the class of investors who can buy securitized products on a prospectus-exempt basis in the exempt market, and require that issuers of securitized products provide disclosure at the time of distribution, as well as on an ongoing basis.

The Draft Exempt Distribution Regulations in particular are a significant departure from the current exempt market regulatory regime.

We have been guided by three general principles in developing the draft regulations:

1. The regulations should seek to achieve the following objectives, in a manner that fosters market efficiency:
 - Investors who buy securitized products should have the information to understand the features and risks of the products and whether such securities are appropriate for their investment objectives; and
 - Investors should have access to information when they need it to value the products at the time of investment and on an ongoing basis.
2. The regulations should facilitate transparency in the securitization market so that it can continue to function even in times of financial stress. This will reduce the risk that problems in the securitization market will spill over to other markets and the wider economy, thus contributing to systemic risk. Systemic risk is an area where regulation is particularly important, as private arrangements among market participants may not adequately address the issue.

3. The regulations should take into account the particular features of the Canadian securitization markets. In particular, regulations should be proportionate to the risks associated with particular types of securitized products available in Canada, and should not unduly restrict investor access to securitized products. Canada experienced significant turmoil in the ABCP market in August 2007. However, for a number of reasons, the Canadian securitization market did not experience a sub-prime mortgage securitization bubble.

In general, we currently are not proposing to introduce, but instead to seek comment on, certain requirements that are features of the U.S. Securitization Initiatives. We have done so where we think that further feedback and analysis is required to determine (a) whether the proposed requirement will achieve its intended aims and if so, how to appropriately design the requirement; or (b) whether it is appropriate for the Canadian context. In particular, we are seeking comment on the following types of requirements:

- requirements that securitizations be structured in a particular manner, such as requiring that sponsors or other transaction parties retain a minimum tranche or tranches of the securitization (a “skin-in-the-game requirement”);
- requirements for due diligence, such as requiring the issuer to review the pool assets;
- requiring or restricting the involvement of particular parties in a securitization, such as imposing independence requirements or restrictions on conflicts of interest; and
- requirements for new disclosure that we think would be a major departure from what is already being provided pursuant to transaction agreements, such as asset- or loan-level disclosure, provision of a computer waterfall payment program, and requiring sponsors or originators to file reports on fulfilled and unfulfilled repurchase requests across all securitizations.

At this time, we are not proposing to eliminate credit ratings as an eligibility criterion to access the short form or shelf prospectus systems.

Please refer to the section **Questions on the Draft Securitized Products Regulations** for specific questions on the above issues.

Finally, the regulation of credit rating organizations, and their role in securities markets generally, will be addressed by other initiatives such as draft Regulation 25-101, which addresses oversight of credit rating organizations. We also are reviewing the prospectus exemptions more broadly, particularly the accredited investor exemption and the minimum investment amount exemption.

4. Summary of the Draft Securitized Products Regulations

(a) Application – new definition of securitized products

We are proposing a new definition for a “securitized product,” which is found in Draft Regulation 41-103 and which triggers the application of the Draft Securitized Products Regulations (subject to the exemptions described below). This definition is intended to be broad. It includes securities where the payments are derived from cash-generating financial assets, such as loans, leases and receivables. It includes securities backed by assets that are themselves securities, such as bonds and other securitized products such as residential mortgage-backed securities. It also includes securities where payments are derived from “synthetic assets” such as credit default swaps or other derivatives.

The definition of asset-backed security remains the same as the current definition in Regulation 51-102.

However, the Draft Securitized Products Regulations will not apply to the following securities:

- covered bonds; and
- securities, other than debt securities, issued by a MIE.

Covered bonds are debt securities issued by a financial institution. Payments on the debt are guaranteed by another entity, such as an SPV, that holds a pool of high-quality, cash-generating financial assets originated by the financial institution, for example, prime residential mortgages. Because covered bonds, at least as currently structured, are primarily obligations of the financial institution with the cover or collateral pool serving as a credit enhancement, they do not seem to raise the same policy concerns as standard securitized products.

We are also proposing to exclude non-debt securities issued by a “mortgage investment entity” (MIE) from these additional requirements for a variety of reasons. The CSA is currently considering the regulatory analysis of MIEs as part of a separate initiative.

Please refer to the section **Questions on the Draft Securitized Products Regulations** for specific questions on these issues.

(b) Summary of the Draft Prospectus Disclosure Regulation

The Draft Prospectus Disclosure Regulation requires that a prospectus used to qualify a distribution of securitized products contain specific disclosure relating to securitized products. The disclosure requirements are intended to be consistent with the IOSCO ABS Disclosure Principles, as well as the current disclosure required for registration of asset-backed securities by the SEC’s Regulation AB (“Reg AB”). Where we have considered it appropriate, we have also included elements from the U.S. Securitization Initiatives. Our intent is to improve the consistency and comparability of prospectus disclosure.

We are not currently proposing to change the eligibility criteria for short form and shelf prospectuses. We note, however, that eligibility is restricted to asset-backed securities, and securitized products that are not asset-backed securities would continue to be ineligible for the short form or shelf prospectus systems.

The required disclosure for all prospectuses used to distribute securitized products is set out in Form 41-103F1. As most prospectus offerings of securitized products are of asset-backed securities, we have drafted the disclosure based on these types of offerings. However, we expect issuers of all types of securitized products to consider each of the disclosure items in the Form and conduct a meaningful analysis of whether a particular item is relevant to the securitized product or securitized products transaction.

The following is a summary of the disclosure required by Form 41-103F1.

Item 1 – Parties with significant functions and responsibilities

The prospectus must identify and describe the functions and responsibilities performed by each of the following parties involved in the securitized product transaction:

- sponsor;
- arranger;
- depositor;
- originator;
- issuer;

- servicer;
- trustee; and
- any other party with a material role in the securitized product transaction, such as a custodian, intermediate transferor or liquidity provider in the secondary market.

If certain enumerated relationships exist amongst the above parties, the prospectus must provide disclosure about those relationships.

The prospectus must also disclose whether any of the above parties is or has been engaged in the 12 months before the date of the prospectus in a transaction that would involve in or result in any material conflict of interest with respect to an investor in the securitized products being distributed.

Item 2 – Significant obligors of pool assets

The prospectus must identify significant obligors, and provide selected financial information or financial statements in respect of the significant obligor, depending on the significance of the obligor to the pool assets. If a significant obligor is itself an issuer of securitized products, and the applicable pool assets are securitized products, the prospectus must provide disclosure regarding the pool assets required by Items 1 to 10 of Form 41-103F1.

Item 3 – Pool assets

The prospectus must provide information regarding the pool assets, including:

- selection criteria;
- material pool characteristics;
- delinquent and non-performing assets;
- sources of pool cash flow;
- representations and warranties regarding the pool assets, and information relating to repurchase or replacement obligations in connection with such representations and warranties;
- claims on pool assets;
- information on prefunding or revolving periods; and
- transaction agreement terms governing the modification of pool asset terms.

Item 4 – Static pool information

The prospectus must provide static pool information if it would be material. If no static pool information is provided, the prospectus must explain why such disclosure is omitted.

Item 5 – Description of the securitized products

The prospectus must describe each securitized product being distributed.

Item 6 – Retention of securitized products

The prospectus must disclose whether a party described in Item 1 is retaining a portion of a tranche or tranches, the amount retained, and whether it has been hedged.

At this time, we are not proposing to require that any party to a securitization transaction retain an economic interest in the securitization, but only that any such retention is disclosed.

Item 7 – Structure of the transaction

The prospectus must provide information about the following:

- the flow of funds for the securitized product transaction;
- the distribution frequency and cash maintenance in respect of the securitized product;
- fees and expenses;
- excess cash flow;
- issuances of additional series or classes of securitized products by master trusts;
- any optional or mandatory redemption or termination feature; and
- prepayment, maturity and yield considerations.

Items 8 and 9 – Credit enhancement and other support, and certain derivative instruments

The prospectus must describe material external and internal credit enhancements or support, as well as each derivative instrument used to alter the payment characteristics of the payments on the securitized product. It must identify the providers of significant credit support and derivative counterparties. Depending on the significance of the support or derivative instrument, selected financial information or financial statements must be provided for the credit supporter or derivative counterparty.

Item 10 – Credit ratings

The prospectus must provide certain information related to the credit rating of the securitized product being distributed.

Item 11 – Reports

The prospectus must describe reports or documents that will be provided to the holders of the securitized products being distributed and how they are made available, and any other report or document to be filed with a securities regulatory authority.

Item 12 – Legal proceedings and regulatory actions

The prospectus must provide disclosure of legal proceedings and regulatory actions in respect of parties described in Item 1.

(c) Summary of the Draft CD Regulation and the Draft Certification Amendments

The Draft CD Regulation requires that reporting issuers with issued and outstanding securitized products file specific continuous disclosure in addition to complying with the general continuous disclosure obligations in Regulation 51-102. However, the additional requirements do not apply where the securitized products are covered bonds or non-debt securities of MIEs. The disclosure requirements are largely based on the requirements of Reg AB. Where we have considered it appropriate, we have also included elements from the SEC April 2010 Proposals. Our intent is to improve the consistency and comparability of continuous disclosure.

The disclosure requirements apply to any securitized product issued by a reporting issuer regardless of whether the securitized product was issued through a prospectus or using a prospectus exemption. We are not proposing to “grandfather” current outstanding securitized products or implement a transition period. However, we are asking a specific question on this issue. Please refer to the section **Questions on the Draft Securitized Products Regulations**.

The following is a summary of several significant features of the Draft CD Regulation.

(i) Payment and performance report (section 4 and Form 51-106F1)

A reporting issuer must file a Form 51-106F1 within 15 days after each payment date for each series or class of securitized products it has issued. The report must contain information regarding payment distribution and pool performance reflecting the pool's performance at the most recent payment distribution period. The disclosure required in Form 51-106F1 is largely derived from the SEC's Form 10-D, and the issuer must provide the required disclosure to the extent applicable. If none of the disclosure in Form 51-106F1 is applicable due to the attributes of the securitized product or the structure of the securitized product, the reporting issuer can file an alternative report that contains all information that would be material to an investor regarding the payment distribution and performance of the series or class of securitized products.

(ii) Timely disclosure of significant events (section 5 and Form 51-106F2)

If an event enumerated in section 5 of draft Regulation 51-106 occurs, a reporting issuer must immediately issue and file a news release disclosing the event, and file a Form 51-106F2 describing the event no later than two business days after the event. The enumerated events are largely derived from the SEC's Form 8-K. In addition, we have also included a more general disclosure trigger in paragraph 5(2)(m), which requires disclosure of any other event that affects payment distribution or pool performance that an investor would consider material.

Reporting issuers will still be required to file material change reports under Regulation 51-102. A reporting issuer is not required to file Form 51-106F2 if it is filing a material change report in respect of the same event under Regulation 51-102.

(iii) Annual servicer report (section 6 and Appendix A)

Each servicer whose servicing activities relate to more than five percent of the pool assets must assess its compliance with each servicing standard set out in Appendix A of the Draft CD Regulation that it has identified as being applicable to it. The servicing standards in Appendix A of the Draft CD Regulation are not legal obligations under securities law, and are intended only as uniform measures against which the servicing of a particular asset pool can be assessed. Appendix A is largely drawn from provisions of Reg AB relating to servicers.

The servicer must prepare a report that states whether the servicer complied with each standard during the reporting issuer's most recently-completed financial year. The servicer report must be audited.

The servicer must provide the report to the reporting issuer, who in turn must file it by the later of the date it files its AIF or its annual financial statements and annual MD&A.

(iv) Annual servicer certificate (section 7)

Each servicer enumerated in Items 1.7(1)(a), (b) or (c) of Form 41-103F1 must provide a reporting issuer with a certificate that discloses the extent of the servicer's compliance with the applicable servicing agreement for the reporting issuer's most recently completed financial year. There is no prescribed form of certificate. The reporting issuer must file the certificate by the later of the date it files its AIF or its annual financial statements and annual MD&A.

(v) Disclosure of servicer non-compliance (section 8)

A reporting issuer's MD&A must include a discussion of any significant instance of non-compliance with the applicable servicing standards in Appendix A, or the relevant servicing agreement, that has been disclosed to it by a servicer through the servicer report or servicer certificate it has provided to the reporting issuer.

(vi) The Draft Certification Amendments

We are proposing amendments to Regulation 52-109 that exempt reporting issuers that issue securitized products and that are subject to Regulation 51-106 from the requirements to establish and maintain disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting in Part 3 of Regulation 52-109. The draft amendments also provide for modified forms of certificate for reporting issuers who are subject to draft Regulation 51-106.

(d) Summary of the Draft Exempt Distribution Regulations

The Draft Exempt Distribution Regulations create a new regulatory regime for distributions of securitized products on a prospectus-exempt basis. We propose to significantly narrow the class of investors who can invest in securitized products, and require disclosure at the time of issuance as well as on a continuous basis.

We also propose creating a modified regime for short-term securitized products that have a maturity of not more than one year from the date of issuance, which is intended to take into account their particular features and distribution methods. In Canada, short-term securitized products are primarily ABCP. We received a number of comments on the Consultation Paper 11-405, which we have considered in developing the proposed short-term securitized products regime.

We recognize that the Draft Exempt Distribution Regulations are a significant departure from the current regulatory regime in the exempt market. We therefore have a number of questions with respect to our proposed approach of narrowing the class of investors who can invest in securitized products and imposing disclosure requirements. We also are asking whether there are other means to protect investors while permitting broader access to securitized products, for example, through requiring investors to purchase securitized products in the exempt market through a registrant subject to suitability obligations in respect of the purchaser. Please refer to the section **Questions on the Draft Securitized Products Regulations**.

The following is a summary of several significant features of the Draft Exempt Distribution Regulations.

(i) Removal of existing prospectus exemptions

We propose that the following prospectus exemptions in Regulation 45-106 be unavailable for distributions of securitized products that are not covered bonds or non-debt securities of MIEs:

- section 2.3 (the accredited investor exemption);
- section 2.4 (the private issuer exemption);
- section 2.9 (the offering memorandum exemption);
- section 2.10 (the minimum amount investment exemption);
- subsection 2.34(2)(d) and (d.1) (financial institution or Schedule III bank specified debt exemption);
- section 2.35 (the short-term debt exemption).

Instead, we propose to add a new prospectus exemption for the distribution of securitized products.

(ii) New Securitized Product Exemption (section 2.44)

Proposed section 2.44 contains the new prospectus exemption for distributions of securitized products to an “eligible securitized product investor” purchasing as principal

(the “Securitized Product Exemption”). The definition of “eligible securitized product investor” essentially is the same as the definition of “permitted client” in *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements and Exemptions*.

(iii) Information memorandum requirements (section 2.46)

A condition of the Securitized Product Exemption is that the issuer must deliver an information memorandum to each purchaser at the same time or before the purchase. Different disclosure requirements apply depending on whether the securitized product is a short-term securitized product.

A. Securitized products that are not short-term (paragraph 2.46(1)(b))

We do not prescribe a form of information memorandum where an issuer uses the Securitized Product Exemption to distribute securitized products that mature more than one year from the date of issue. However, the information memorandum must disclose sufficient information about the securitized product and securitized product transaction to enable a prospective purchaser to make an informed investment decision. We think that this general requirement, along with the items described in **C. General Requirements** below, constitute a base disclosure platform, while giving market participants flexibility to develop appropriate additional disclosure.

B. Short-term securitized products

We are prescribing Form 45-106F7 *Information Memorandum for Short-Term Securitized Products* (“Form 45-106F7”) as the form of information memorandum for distributions of short-term securitized products under the Securitized Product Exemption. A “short-term securitized product” is a securitized product that includes ABCP and matures not more than one year from the date of issue. We developed Form 45-106F7 by reviewing, among other things, existing ABCP information memoranda, the information that the Bank of Canada expects when reviewing whether to accept ABCP issued by an ABCP program as eligible collateral for its Standing Liquidity Facility, and comment letters on the Consultation Paper 11-405.

The prescribed disclosure in Form 45-106F7 is in addition to the general requirement that the information memorandum disclose sufficient information about the securitized product and securitized product transaction to enable a prospective purchaser to make an informed investment decision.

We propose a prescribed form because we think that transparency and consistent disclosure are particularly important to the stability of the short-term securitized product markets. Investors in short-term instruments such as ABCP are extremely sensitive to delays in payment, and also expect repayment in full. During times of financial instability, investors who lack adequate information about the quality of the underlying ABCP program assets and any liquidity facility may indiscriminately refuse to buy new paper, which can in turn increase the risk that the market may freeze entirely and contribute to a liquidity crisis.

C. General requirements

In addition, all information memoranda must:

- describe statutory or contractual rights of action for misrepresentation;
- describe the resale restrictions that apply to the securitized product;
- contain a certificate signed by the issuer’s CEO (or the equivalent), CFO (or the equivalent), promoter and sponsor (if the sponsor did not sign as a promoter) as to no misrepresentation; and

- contain a certificate signed by each underwriter as to no misrepresentation to the best of its knowledge, information and belief.

An information memorandum must not contain a misrepresentation.

An information memorandum must be posted on a website at the same time or before it is delivered to a purchaser. Issuers may password protect websites where such documents are posted if the issuer provides an undertaking to the securities regulatory authority to provide access to the website.

The issuer must also deliver a copy of the information memorandum to the securities regulatory authorities.

(iv) Periodic and timely disclosure (sections 6A.2 to 6A.5)

These proposed requirements only apply to non-reporting issuers who distribute securitized products under the Securitized Product Exemption (or other prospectus exemption prior to the Securitized Product Exemption being enacted).

A. Securitized products that are not short-term (sections 6A.2 and 6A.3)

We propose that the issuer must prepare a payment and performance report using Form 51-106F1 (as if the issuer were a reporting issuer, and subject to certain modifications) and post it on a website no later than 15 days after each payment date specified by the relevant transaction agreement.

The issuer must also prepare a timely disclosure report upon the occurrence of an event described in paragraphs 5(2)(a) to (m) of Draft Regulation 51-106 using Form 51-106F2 (as if the issuer were a reporting issuer). The issuer must post it on a website no later than two business days after the date on which the event occurs, and send a copy of the report to holders of securitized products, or otherwise advise holders that it has issued the report and describe the nature of the event.

Issuers may password protect websites where such documents are posted if the issuer provides an undertaking to the securities regulatory authority to provide access to the website.

The issuer must also deliver copies of the above reports to the securities regulatory authorities.

B. Short-term securitized products (sections 6A.4 and 6A.5)

For short-term securitized products, we propose that the issuer must prepare a monthly report using Form 45-106F8 *Periodic Disclosure Report for Short-Term Securitized Products Distributed under an Exemption from the Prospectus Requirement*. The issuer must post the report on a website no later than 15 days after the end of each calendar month. We developed this Form by reviewing, among other things, monthly reports prepared by ABCP dealers and credit rating organizations, comment letters on the SEC April 2010 Proposals and their impact on ABCP, and comment letters on the Consultation Paper 11-405.

The issuer must also prepare a timely disclosure report disclosing the following information, if an investor would reasonably require the information to make an informed investment decision:

- a change to the information in the most recent monthly report or information memorandum; or
- an event that affects payment distribution or performance of the pool.

The issuer must post the timely disclosure report on a website no later than two business days after the date of the event.

Issuers may password protect websites where such documents are posted if the issuer provides an undertaking to the securities regulatory authority to provide access to the website.

The issuer must also deliver copies of the above reports to the securities regulatory authorities.

(v) Reasonable access to documents (sections 2.45 and 6A.6)

In order to maintain transparency in the exempt market, we propose that an issuer must provide each holder of securitized products who purchased securitized products under a prospectus exemption with continued reasonable access to the information memorandum and the various periodic and timely disclosure reports until one year from the date that the securitized product ceases to be outstanding.

We also propose that the issuer must provide reasonable access to the above documents to each person who requests access and is a prospective investor who meets the definition of eligible securitized product investor. Issuers may obtain confidentiality undertakings and take such steps as necessary to satisfy themselves that a prospective investor meets the definition of eligible securitized product investor.

Reasonable access includes making the document available on password protected website if the issuer provides an undertaking to the securities regulatory authority to provide the regulator with access to the website.

(vi) Statutory civil liability and withdrawal rights

Statutory civil liability

We think that investors should have rights to sue the issuer, the sponsor and each underwriter for damages if the information memorandum required by the Securitized Product Exemption contains a misrepresentation. The right of action should be available without the investor being required to prove reliance on the misrepresentation.

Assuming that we proceed with this approach, in most jurisdictions, this outcome can be achieved by prescribing the information memorandum required under the proposed Securitized Product Exemption as an offering document to which statutory civil liability rights apply. In most jurisdictions, a statutory right of action for damages is available against the issuer, each of the individuals who were directors at the date of the prescribed document, and anyone else who signs the document (which would include sponsors and underwriters under our proposals). An action for rescission in lieu of damages would also be available against the issuer.

In Ontario, however, the statutory rights to sue for misrepresentation in a prescribed offering document would only apply against an issuer, and legislative amendments would be required for statutory rights of action to be available against sponsors and underwriters.

Withdrawal rights

In certain jurisdictions, there are also statutory provisions which provide an investor with a right to withdraw from the purchase within two days of receiving a prescribed offering document. This is similar to the two day right of withdrawal that exists in the prospectus regime. Staff of the commissions in the jurisdictions where that right applies are considering whether it is appropriate that the two day right of withdrawal apply to securitized products. We recognize that the two day right provides an opportunity for sober second thought which could be useful when assessing complex products but also appreciate that under the proposed new Securitized Product Exemption, all investors will be relatively sophisticated. Please refer to the section **Questions on the Draft Securitized Products Regulations**.

(vii) Reports of exempt distribution (sections 6.1 and 6.2)

We propose that a Form 45-106F1 must be filed for a distribution under the Securitized Product Exemption. If the distribution is of a short-term securitized product, which tend to be offered on a continuous basis, the report need only be filed 30 days after the calendar year in which the distribution occurs.

(viii) Resale

We propose that the first trade of a securitized product distributed under the Securitized Product Exemption is a distribution. Therefore, the only prospectus exemption that would be available for resale of a securitized product would be section 2.44, thus creating a specialized "closed-system" for securitized products. Otherwise, the resale would require qualification by prospectus, or exemptive relief from the prospectus requirement.

(e) Draft Consequential Amendments

We are proposing a number of consequential amendments to Regulation 41-101, Regulation 44-101 and Regulation 51-102 that flow from the Draft Securitized Products Regulations.

5. Cost Benefit Analysis

The focus of the Draft Securitized Products Regulations is to increase transparency in the securitization market and to limit access to securitized products in the exempt market to those investors best able to evaluate the features and risks of these products. We acknowledge that there will be costs associated with many of the changes being proposed. As part of the consultation process, we will work to assess the impact of the Draft Securitized Products Regulations. We encourage you to provide submissions on the costs and benefits associated with the proposals we are publishing for comment.

6. Legislative Amendments

CSA members may need to obtain legislative amendments in order to implement the Draft Securitized Products Regulations and statutory civil liability regime discussed in this Notice. These include obtaining regulation-making authority to directly impose obligations on servicers and other parties that are not reporting issuers, as well as legislative amendments in respect of statutory civil liability for misrepresentations in offering documents and continuous disclosure relating to securitized products in the exempt market.

We have not initiated any steps toward obtaining legislative amendments at this time. We will consider doing so as part of our review of the comments on the Draft Securitized Products Regulations.

7. Questions on the Draft Securitized Products Regulations

We have a number of questions on the Draft Securitized Products Regulations and securitization where we would appreciate your feedback. We encourage you to provide detailed explanations in support of your answers. We also encourage you to provide submissions on the implications of any of the Draft Securitized Products Regulations on cost, timing and market access for issuers, investors and market intermediaries such as registrants.

(a) General

1. We welcome any comments on the three principles we have taken into account in developing the Draft Securitized Products Regulations, which are set out under **Substance and purpose of the Draft Securitized Products Regulations**. Are these the right principles? Are there additional principles we should take into account and if so, what should these be?

2. The Dodd-Frank Act requires federal banking agencies and the SEC to jointly prescribe regulations that will require a “securitizer” (generally the issuer, sponsor or depositor) to retain an economic interest in a portion of the credit risk for any asset that the securitizer, through the issuance of securitized products, transfers, sells or conveys to a third party, subject to certain mandatory exemptions and discretionary exemptions. The SEC recently published proposed risk retention rules. The SEC April 2010 Proposals also contain a risk retention requirement as one of the proposed conditions of shelf-eligibility for asset-backed securities, which are intended to replace the current credit rating eligibility criteria. Is it necessary or appropriate for us to make regulations prescribing mandatory risk retention for securitized products in order to mitigate some of the risks associated with securitization? If so, what are the appropriate types and levels of risk retention for particular types of securitized products?

3. The Dodd-Frank Act amends the Securities Act of 1933 to prohibit sponsors, underwriters or placement agents of securitized products, or affiliates of such entities, from engaging in any transaction that would involve or result in any material conflict of interest with respect to any investor in a sale of securitized products. The prohibition against such activity will apply for one year after the closing date of the sale and provides for certain exceptions that relate to risk-mitigating hedging activities intended to enhance liquidity. Should there be a similar prohibition in our regulations? If so, what practical conflicts would this regulation prevent that are seen in Canada today?

4. Are there circumstances where we should require that certain material parties be independent from each other and if so, what are they? For example, should we require that an underwriter in a securitization be independent from the sponsor by proposing amendments to *Regulation 33-105 respecting Underwriting Conflicts*? Should we require that auditors who audit the annual servicer report be independent from the sponsor?

5. Is the definition of “securitized product” sufficiently clear, particularly for those persons who will be involved in selling these products to investors? Do elements of the definition, e.g., “collateralized mortgage obligation”, “collateralized debt obligation”, “synthetic”, need to be defined?

6. Is the proposed carve-out for covered bonds from the Draft Securitized Products Regulations appropriate? Should there be additional conditions imposed in order for the carve-out to be available and if so, what should these be?

7. Is the proposed carve-out for non-debt securities of MIEs from the Draft Securitized Products Regulations appropriate? Should there be additional conditions imposed in order for the carve-out to be available and if so, what should these be?

(b) The Draft Prospectus Disclosure Regulation

Eligibility for the shelf system

8. Should there be restrictions on the kinds of asset-backed securities distributions that are eligible for the shelf system and if so, what should those be and why? Should there be similar restrictions to those in Reg AB, such as prescribed time limits on revolving periods for transactions backed by non-revolving assets, caps on prefunding amounts, and restrictions on pool assets (e.g., no non-revolving assets in a master trust, caps on the proportion of delinquent assets in the pool, and prohibitions against non-performing assets)?

9. Do investors need additional time to review shelf supplements prior to sale? Should we require the supplement (without price-related information) to be filed on SEDAR prior to first sale? What would be an appropriate amount of time, and would it change if loan- or asset-level disclosure was mandated?

10. Should the approved rating eligibility criterion for the short form and shelf prospectus systems be replaced with alternative criteria? In the alternative, if the approved rating eligibility criterion is maintained, should the issuer also satisfy one or more additional criteria such as those in the SEC April 2010 Proposals:

- (i) 5% vertical slice risk retention;
- (ii) third party review of repurchase or replacement obligations in connection with alleged breaches of representations and warranties;
- (iii) a certificate from the CEO of a sponsor and an issuer that at the time of each offering off a shelf prospectus that the assets in the pool have characteristics that provide a reasonable basis to believe that they will produce, taking into account internal credit enhancements, sufficient cash flows to service any payments due and payable on the securities as described in the prospectus?

11. Do offerings of asset-backed securities through the MTN/continuous distributions prospectus supplement provisions under Part 8 of *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* give investors enough time to review the information or provide the public disclosure of the offering on a sufficiently timely basis?

Pool asset and payment disclosure

12. The SEC April 2010 Proposals require disclosure of asset- or loan-level data in some cases, and grouped asset disclosure in others (e.g. for credit card receivables). We are not proposing to require asset- or loan-level disclosure or grouped asset disclosure. Is this level of disclosure necessary and if so, what are appropriate standardized data points?

13. The SEC April 2010 Proposals require that issuers provide a computer waterfall payment program to investors. We currently are not proposing to impose a similar requirement. Is this type of program necessary and if so, why?

Mandatory review of pool assets

14. In connection with the requirements of the Dodd-Frank Act, the SEC has made a rule requiring that issuers who offer asset-backed securities pursuant to a registration statement must perform a review of the pool assets underlying the asset-backed securities. The issuer may conduct the review or an issuer may employ a third party engaged for purposes of performing the review provided the third party is named in the registration statement and consents to being named as an expert, or alternatively, the issuer adopts the findings and conclusions of the third party as its own. Should we introduce a similar requirement for prospectus offerings of securitized products?

Risk factor disclosure

15. We are not proposing to prescribe risk factor disclosure. Should Form 41-103F1 contain prescribed risk factor disclosure and if so, what disclosure should be prescribed? For example, are there standard risk factors associated with particular underlying asset classes that should always be included in a prospectus?

Incorporation by reference of Form 51-106F1 and Form 51-106F2

16. Should Form 51-106F1 and Form 51-106F2 filings previously filed by a reporting issuer be required to be incorporated by reference in other short form prospectus offerings by the same issuer? What types of filings are appropriate or necessary for incorporation, and which are not? Would the requirements regarding static pool disclosure in Item 4 of the draft Form 41-103F1 be sufficient?

Registration

17. Are there any existing registration categories or registration exemptions that should be modified or made unavailable for the distribution of securitized products under a prospectus, or their subsequent resale?

(c) The Draft CD Regulation and Draft Certification Amendments

Interaction with Regulation 51-102

18. The Draft CD Regulation requires reporting issuers that issue securitized products to make several new filings in addition to the filings required by Regulation 51-102. In light of these new proposed filings, should reporting issuers be exempt in whole or in part from the requirements of Regulation 51-102 and related forms? For example, do the costs associated with preparing and filing audited financial statements of the issuer outweigh the benefits to investors? We believe there may be circumstances where financial information about the issuer may be important to investors, such as information relating to derivative transactions to which the issuer is a party, or information relating to other liabilities of the issuer that may rank higher to or equally with the notes held by investors, and thereby reduce the potential recovery of investors in the case of an insolvency of the issuer. If we propose an exemption from the requirement to prepare and file audited financial statements, how should we address these concerns? What conditions should we include?

Application to all outstanding series or class of securitized products issued by a reporting issuer

19. The proposed continuous disclosure requirements apply in respect of all securitized products issued by the reporting issuer, regardless of whether they were distributed under a prospectus or on a prospectus-exempt basis. For example, a reporting issuer must file a Form 51-106F1 in respect of each outstanding series or class of securitized products it has issued, regardless of whether it was issued under a prospectus or on a prospectus-exempt basis. Should there be a “grandfathering” or transitional provision put in place?

20. Should the proposed continuous disclosure requirements only apply in respect of securitized products that the reporting issuer distributed via prospectus? If yes, how should we address the concern that other securitized products issued by the same issuer on an exempt basis may become freely tradeable but without the reporting issuer being required to provide any ongoing disclosure about these other securities?

21. Should there be a legending or notice requirement to explain resale restrictions for securitized products that have been distributed on an exempt basis?

Timely disclosure

22. Section 5 of Regulation 51-106 requires timely disclosure of a range of enumerated “significant” events largely derived from Form 8-K. Would adding, modifying or deleting any of the criteria on this list make it a better regime for timely disclosure? If so, what changes should be made?

Statutory Civil Liability

23. Should the new documents that are required to be filed under the Draft CD Regulation be prescribed as core documents for secondary market civil liability?

Certification

24. Is it appropriate to exempt reporting issuers that issue securitized products and that are subject to the Draft CD Regulation from the requirements to establish and maintain disclosure controls and procedures and internal control over financial reporting in Part 2 of Regulation 52-109?

25. The proposed forms of certification for reporting issuers that issue securitized products does not contain a note to reader similar to the note to reader required for venture issuer forms of certification. Should there be a note to reader required for the certifications and if so, what information should the note to reader contain?

Report of fulfilled and unfulfilled repurchase/replacement requests

26. We are proposing that if an originator, sponsor or other party has repurchase or replacement obligations in respect of pool assets collateralizing securitized products

distributed under a prospectus, the prospectus must provide historical demand, repurchase and replacement information for those parties in respect of other securitizations where those parties had similar obligations, where the same class of assets was securitized, and where the securitized products were distributed under a prospectus. Subsequently, demand, repurchase and replacement information must be provided in Form 51-106F1. Is this type of disclosure adequate, or is it necessary to have this type of information provided by originators and sponsors for all securitizations in which they have been involved (including those in the exempt market)? For example, in connection with the requirements of the Dodd-Frank Act, the SEC has made a rule requiring any securitizer to disclose fulfilled and unfulfilled repurchase requests across all trusts aggregated by the securitizer, so that investors may identify asset originators with clear underwriting deficiencies. The securitizer must file an initial “look-back” report, and subsequently update the information on a quarterly basis.

(d) The Draft Exempt Distribution Regulations

General approach

27. We are proposing a new Securitized Product Exemption which focuses on a specific product that has unique features and risks. Is this product-centred approach appropriate? Should we instead be focusing on reforming the exempt market as a whole?

28. Should securitized products be allowed to be sold in the exempt market, or should they only be sold under a prospectus?

Who can buy

29. We are proposing to remove a number of existing prospectus exemptions through which securitized products can be sold. Should we permit securitized products to continue to be sold through some existing exemptions and if so, which exemptions?

30. The proposed Securitized Product Exemption in section 2.44 only permits certain “highly-sophisticated” investors (i.e., eligible securitized product investors) to buy securitized products on a prospectus-exempt basis. Other investors generally would only be able to buy securitized products that are distributed through a prospectus. Is this the right approach? If not, what approach should we take? In particular, should we permit other investors to purchase securitized products in the exempt market through a registrant subject to suitability obligations in respect of the purchaser? Would having a registrant involved adequately address our investor protection concerns? Please refer to Question 32 for additional related questions.

31. If our proposed approach to restrict access to securitized products to “highly-sophisticated” investors is appropriate, is the proposed list of eligible securitized product investors the right one? If not, how should it be modified? In particular, we would appreciate feedback on the following:

A. *Expanded list of who would qualify as an eligible securitized product investor*

Should we expand the list of eligible securitized product investors? For example:

Individuals (paragraph (n) of the definition)

- Should we include high-income individuals and if so, at what level of income, e.g. \$1 million?
- Should we permit inclusion of spousal income or assets when calculating applicable income or asset thresholds for individuals?
- Should other types of assets be included when calculating asset thresholds for individuals, not just net realizable financial assets and if so, what types of assets should be permitted?

Persons who are not individuals (paragraph (p) of the definition)

- Should we lower the net asset threshold of \$25 million for persons (other than individuals or investment funds)? If so, what is the appropriate net asset threshold for these entities?

Other investors

- Are there other categories of investors who should be included in the list of eligible securitized product investors and if so, what should those be? For example, should we include an individual registered or formerly registered under securities legislation?

B. Should we require that each beneficiary of the managed account in paragraph (k) of the proposed definition meet the criteria set out in the other paragraphs of the definition of eligible securitized product investor?

C. Should the list of eligible securitized product investors be narrowed? For example, should the financial thresholds under the proposed definition of eligible securitized product investor be raised? Are there entities in the proposed definition who should not qualify as eligible securitized product investors?

32. We continue to consider other possible prospectus exemptions for securitized products, along with appropriate conditions to such prospectus exemptions. We would appreciate your feedback on the following possible exemptions and conditions, and whether they should be in lieu of, or in addition to, the proposed Securitized Product Exemption:

A. Enhanced accredited investor or minimum amount investment prospectus exemption

Should we maintain availability of the accredited investor and minimum investment amount prospectus exemptions? Should their continued availability require additional conditions and if so, what should those be? For example, should we require either or both of the following additional conditions:

- (a) the issuer must provide an information memorandum and possibly ongoing disclosure; and
- (b) the investor must buy the securitized product from a registrant?

B. Minimum amount investment prospectus exemption specifically for securitized products

Should we have a prospectus exemption that would permit an investor to purchase securitized products provided the minimum amount invested is relatively high? If so, what would be an appropriate minimum amount threshold?

C. Specified ABCP prospectus exemption

Should investors who are neither eligible securitized product investors nor accredited investors be permitted to invest in ABCP provided certain risk-mitigating conditions are met? If so, what conditions should we impose on these distributions? Would ABCP that satisfies the following conditions be appropriate for non-accredited investors:

- the ABCP has received a minimum of two prescribed credit ratings;
- the ABCP is backed by a committed global-style liquidity facility that represents at least 100% of the outstanding face value of the ABCP and is provided by an entity with a minimum prescribed credit rating;
- the sponsor is federally or provincially regulated and has a minimum prescribed credit rating;

- the ABCP does not have direct or indirect actual or potential exposure to highly structured products such as collateralized debt obligations or credit derivatives (except for obtaining asset-specific protection for the ABCP program);
- the ABCP program does not use leveraged credit derivatives that could subject the program to collateral calls; and
- the issuer must provide an information memorandum and ongoing disclosure?

If the ABCP satisfies the above conditions, should we also require that an investor, or certain types of investors (for example, a “retail” investor) must buy the securitized product from a registrant? If so, what types of investors would benefit from this requirement?

33. Should we provide for more limited access to securitized products than has been proposed?

Disclosure

34. The objectives of requiring disclosure for prospectus-exempt distributions of securitized products are to:

- create incentives for enhanced due diligence by sponsors and underwriters who must prepare the disclosure, and investors who will be expected to take the disclosure into account in making their investment decision;
- improve the quality and consistency of disclosure;
- facilitate a transparent, and thus stable, securitization market.

Will our proposed requirements for disclosure in the exempt market achieve or further these objectives?

35. Is there a class of investor for whom it is not necessary to require that some form of disclosure be provided in connection with the purchase of securitized products on a prospectus-exempt basis? If so, what type of investor?

36. Is there a type of “private-label” (as opposed to government-issued or-guaranteed) securitized product for which disclosure is not necessary? If so, what type of securitized product?

37. We are not prescribing specific disclosure for the initial distribution of securitized products, other than short-term securitized products such as ABCP. Is this an appropriate approach? What impact would requiring an information memorandum for distributions of non short-term securitized products have on costs, timing and market access?

38. We are prescribing certain disclosure for short-term securitized products such as ABCP (draft Form 45-106F7 *Information Memorandum for Short-Term Securitized Products*). Is this an appropriate approach? Would adding, modifying, or deleting any of the prescribed disclosure improve the requirements? Should we mandate the format in which any of the disclosure is provided, for example, XML? What impact will requiring prescribed disclosure for distributions of short-term securitized products have on costs, timing and market access?

39. We are requiring that ongoing disclosure be made available to investors in securitized products. Is this an appropriate approach? Are the prescribed forms (Form 51-106F1 in the case of non short-term securitized products, and Form 45-106F8 *Periodic Disclosure Report for Short-Term Securitized Products Distributed under an Exemption from the Prospectus Requirement*) appropriate? Would adding, modifying or deleting any of the prescribed disclosure improve the requirements? Should we mandate the form in which any of the disclosure is provided, for example, XML? What impact will requiring ongoing disclosure for securitized products have on costs, timing and market access?

40. We have proposed that certain ongoing disclosure be made available to investors in securitized products via the issuer's website. We propose that the issuer be required to provide access to prospective investors who request access. Is there a better method of making disclosure available to prospective investors and if so, what? Should the disclosure be generally publicly available via the issuer's website or SEDAR?

41. We have proposed that the information memoranda and all disclosure required to be provided to investors be delivered to securities regulators. We expect that, subject to requests under freedom of information legislation, these documents will not be generally available to the public. We thought this appropriate given that the securitized products are not generally available to the public. Is this an appropriate approach?

Statutory civil liability

42. We propose that there should be statutory civil rights of action against issuers, sponsors and underwriters for misrepresentations in an information memorandum provided in connection with a distribution of securitized products in the exempt market. Have we identified the appropriate parties whom an investor should be able to sue? If not, should any parties be added or removed?

43. Should there be statutory civil liability for misrepresentations in the continuous disclosure provided by an issuer of securitized product? If so, who should the investor be able to sue and why?

44. In certain jurisdictions, there are statutory provisions which also provide an investor with a right to withdraw from the purchase within two days of receiving a prescribed offering document. Should these rights of withdrawal apply to information memoranda used for the distribution of short-term securitized products? Should these rights of withdrawal apply to information memoranda used for the distribution of securitized products that are not short-term?

Resale

45. We propose that the first trade of a securitized product distributed under the Proposed Securitized Product Exemption is a distribution, creating a specialized "closed-system" for securitized products that are not issued under a prospectus. Is the proposed resale treatment appropriate?

Registration

46. Are there any existing registration categories or registration exemptions that should be modified or made unavailable for the distribution and resale of securitized products in the exempt market?

47. In order to qualify for the proposed Securitized Product Exemption in section 2.44, registered firms and individuals will need to be able to identify which products are securitized products. Are there categories of registrants that will not have the appropriate proficiency to identify securitized products and understand their risks? For example, should exempt market dealers be restricted in any way from dealing in securitized products?

How to provide your comments

You must submit your comments in writing by **July 1, 2011**. If you are sending your comments by email, you should also send an electronic file containing the submissions in Microsoft Word.

Please address your comments to all of the CSA member commissions as follows:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Financial Services Commission
 Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Autorité des marchés financiers

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 send your comments only to the addresses below. Your comments will be forwarded to the remaining CSA jurisdictions.

Anne-Marie Beaudoin

Corporate Secretary

Autorité des marchés financiers
 800, square Victoria, 22e 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

Please note that all comments received during the comment period will be made publicly available. 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.

We will post all comments received during the comment period to the OSC website at www.osc.gov.on.ca to improve the transparency of the policy-making process.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Autorité des marchés financiers

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

Ontario Securities Commission

Naizam Kanji
 Deputy Director, Corporate Finance
 416-593-8060
nkanji@osc.gov.on.ca

Winnie Sanjoto
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 416-593-8119
wsanjoto@osc.gov.on.ca

Raymond Chan
 Senior Accountant, Investment Funds
 416-593-8128
 rchan@osc.gov.on.ca

Karen Danielson
 Legal Counsel, Compliance and Registrant Regulation
 416-593-2187
 kdanielson@osc.gov.on.ca

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

Darren McKall
 Assistant Manager, Investment Funds
 416-593-8118
 dmckall@osc.gov.on.ca

Neeti Varma
 Senior Accountant, Corporate Finance
 416-593-8067
 nvarma@osc.gov.on.ca

Alberta Securities Commission

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

Nadine Arendt
 Legal Counsel, Corporate Finance
 403-355-9047
 Nadine.arendt@asc.ca

Kelli Grier
 Legal Counsel, Corporate Finance
 403-297-5036
 Kelli.grier@asc.ca

Agnes Lau
 Senior Advisor – Technical & Projects, Corporate Finance
 403-297-8049
 Agnes.lau@asc.ca

British Columbia Securities Commission

Nazma Lee
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 604-899-6867
 nlee@bcsc.bc.ca

Gordon Smith
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 604-899-6656
 gsmith@bcsc.bc.ca

Larissa Streu
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
604-899-6888
lstreu@bcsc.bc.ca

Christina Wolf
Chief Economist
604-899-6860
cwolf@bcsc.bc.ca

Manitoba Securities Commission

Chris Besko
Legal Counsel, Deputy Director
204-945-2561
chris.besko@gov.mb.ca

New Brunswick Securities Commission

Susan Powell
Acting Director, Regulatory Affairs
506-643-7697
Susan.powell@nbsc-cvmnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Shirley P. Lee
Director, Policy and Market Regulation and Secretary to the Commission.
902-424-5441
leesp@gov.ns.ca

REGULATION 41-103 RESPECTING SUPPLEMENTARY PROSPECTUS DISCLOSURE REQUIREMENTS FOR SECURITIZED PRODUCTS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (5), (6.2), (7), (8), (11), (14), (19), (19.1), (19.3), (26) and (34); s. 331.2)

PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION

1. Definitions

In this Regulation:

“asset-backed security” means a security that is primarily serviced by the cash flows of a discrete pool of mortgages, receivables or other financial assets, fixed or revolving, that by their terms convert into cash within a finite period and any rights or other assets designed to assure the servicing or the timely distribution of proceeds to securityholders;

“mortgage investment entity” means a person

(a) who invests substantially all of its assets in debts owing to it that are secured by one or more mortgages, hypothecs, or other instruments, on real property; and

(b) whose primary purpose or business activity is originating and administering mortgage loans, with the intent of holding such mortgages for the entire term and of using the revenues generated by holding the mortgages to provide a return for its investors;

“securitized product” means any of the following:

(a) a security that entitles the security holder to receive payments that primarily depend on the cash flow from self-liquidating financial assets collateralizing the security, such as loans, leases, mortgages, and secured or unsecured receivables, including:

- (i) an asset-backed security;
- (ii) a collateralized mortgage obligation;
- (iii) a collateralized debt obligation;
- (iv) a collateralized bond obligation;
- (v) a collateralized debt obligation of asset-backed securities;
- (vi) a collateralized debt obligation of collateralized debt obligations;

(b) a security that entitles the security holder to receive payments that substantially reference or replicate the payments made on one or more securities of the type described in paragraph (a) but that do not primarily depend on the cash flow from self-liquidating financial assets that collateralize the security, including:

- (i) a synthetic asset-backed security;
- (ii) a synthetic collateralized mortgage obligation;
- (iii) a synthetic collateralized debt obligation;
- (iv) a synthetic collateralized bond obligation;

- (v) a synthetic collateralized debt obligation of asset-backed securities;
- (vi) a synthetic collateralized debt obligation of collateralized debt obligations;

“transaction agreement” means an agreement relating to a securitized product transaction that imposes an obligation on any party described in Item 1 (Parties with significant functions and responsibilities) of Form 41-103F1 or that provides a holder of a securitized product with rights or entitlements in respect of the securitized product.

2. Interpretation

(1) Terms defined in the following Regulations and used in this Regulation have the respective meanings ascribed to those terms in those Regulations:

- (a) Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;
- (b) Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;
- (c) Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;
- (d) Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations.

(2) In this Regulation, other than in Part 3 or unless otherwise stated, a reference to a prospectus includes

- (a) a preliminary prospectus;
- (b) a preliminary short form prospectus and short form prospectus;
- (c) a preliminary base shelf prospectus, base shelf prospectus and corresponding base shelf prospectus supplement;
- (d) a preliminary base PREP prospectus, a base PREP prospectus and corresponding supplemented PREP prospectus;
- (e) an amendment to any of the foregoing.

3. Application

(1) This Regulation applies to an issuer that distributes a securitized product under a prospectus.

(2) Despite subsection (1), this Regulation does not apply to a distribution under a prospectus of any of the following:

- (a) a covered bond;
- (b) a security, other than a debt security, that is issued by a mortgage investment entity.

PART 2 SUPPLEMENTARY PROSPECTUS DISCLOSURE FOR ISSUERS OF ASSET-BACKED SECURITIES AND OTHER SECURITIZED PRODUCTS

4. Supplementary prospectus disclosure for securitized products

(1) An issuer that files a prospectus to distribute a securitized product must include in the prospectus the disclosure referred to in Form 41-103F1.

(2) Despite subsection (1), an issuer is not required to complete a part of Form 41-103F1 that is inapplicable due to one or more attributes of the securitized product or

the structure of the securitized product transaction under which the securitized product is issued.

PART 3 EXEMPTIONS

5. Exemptions

(1) The regulator or, in Québec, the securities regulatory authority may grant an exemption from 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 such 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.

(4) Without limiting the manner in which an exemption under this Part may be evidenced, the granting under this Part of an exemption may be evidenced by the issuance of a receipt for a prospectus, short form prospectus, base shelf prospectus, base PREP prospectus, or an amendment to any of the foregoing, as applicable.

(5) The issuance of a receipt is not evidence that the exemption has been granted unless

(a) the person that sought the exemption sent to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority

(i) a letter or memorandum describing the matters relating to the exemption, and indicating why consideration should be given to the exemption, on or before the date of the filing of the preliminary prospectus, preliminary short form prospectus, preliminary base shelf prospectus, or preliminary base PREP prospectus, as applicable; or

(ii) a letter or memorandum referred to in subparagraph (i) after the date of the filing of the preliminary prospectus, preliminary short form prospectus, preliminary base shelf prospectus, or preliminary base PREP prospectus, as applicable, and the person received a written acknowledgement from the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority that the exemption may be evidenced in the manner set out in subsection (1); and

(b) the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority has not before, or concurrently with, the issuance of the receipt sent notice to the person that sought the exemption, that the exemption sought may not be evidenced in the manner set out in subsection (1).

PART 4 EFFECTIVE DATE

6. Effective date

(1) This Regulation shall come into force on *(indicate the date of coming into force of this Regulation)*.

**FORM 41-103F1
SUPPLEMENTARY INFORMATION REQUIRED IN A SECURITIZED
PRODUCTS PROSPECTUS**

INSTRUCTIONS

(1) This Form sets out specific disclosure requirements relating to securitized products that are in addition to the general requirement under securities legislation to provide full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities to be distributed. Issuers must comply with the specific instructions or requirements in this Form if the instruction or requirement is applicable. Issuers must also comply with the applicable instructions or requirements in Form 41-101F1 or Form 44-101F1 that address areas that are not otherwise covered by the instructions or requirements in this Form.

(2) Write the disclosure so that a reasonable prospective investor in the securitized products is able to understand it. Consider both the level of detail provided and the language used in the document. Additional guidance relating to plain language principles may be available in the policy statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.

(3) Tables, graphs, flow charts or other graphic formats must be used if a reasonable prospective investor will be able to better understand the information being provided. Items 1 (Parties with significant functions and responsibilities), 3 (Pool assets), 4 (Static pool information) and 7 (Structure of the transaction) of this Form must be presented using tables, graphs, flow charts or other graphic formats unless a reasonable prospective investor would conclude that those formats do not provide him or her with a better understanding of the information provided.

(4) Use headings and sub-headings to group information required by this Form, and include a detailed table of contents in the prospectus that clearly identifies the location of the information under each heading and sub-heading.

DEFINITIONS

“Cut-off date” means the date on and after which collections on the pool assets accrue for the benefit of a holder of a securitized product.

Item 1 – Parties with significant functions and responsibilities

1.1. General

If a person is performing more than one of the roles set out below, clearly identify each role and the specific functions and responsibilities being performed in connection with each role. It is not necessary to repeat disclosure that has already been provided. For example, it would not be necessary to repeat the disclosure about the sponsor’s form of organization and the general character of its business if disclosure is also provided about its role as an originator.

1.2. Sponsor

A “sponsor” is a person who organizes and initiates a securitized product transaction by selling or transferring assets, either directly or indirectly, to the issuer.

Identify each sponsor and describe the following:

(a) the sponsor’s form of organization and the general character of its business;

(b) the sponsor’s securitization program and its material functions and responsibilities in the program, including whether the sponsor or an affiliate is responsible for originating, acquiring, pooling or servicing the pool assets;

(c) the sponsor's participation in structuring the securitized product transaction;

(d) the sponsor's securitization experience and the period of time it has been engaged in securitizing assets of any type;

(e) the sponsor's experience in and procedures for originating or acquiring and securitizing assets of the type included in the securitized product transaction that is the subject of the current disclosure, including:

(i) the credit-granting or underwriting criteria for assets of the type being securitized;

(ii) any material information regarding the size, type and growth of the sponsor's portfolio of those assets;

(f) any prior securitized product transaction which was organized and initiated by the sponsor and that has defaulted or experienced an event that triggered an early amortization;

(g) any other information related to the sponsor that may be material to an analysis of the origination or performance of the pool assets.

1.3. Arranger

An "arranger" is a person that arranges and structures a securitized product transaction, but does not sell or transfer assets, directly or indirectly, to the issuer of the securitized products, and in the absence of evidence to the contrary, includes the underwriter for a distribution of securitized products.

Identify each arranger and describe the following:

(a) the arranger's form of organization and the general character of its business;

(b) the arranger's functions and responsibilities as arranger in the securitized product transaction.

1.4. Depositor

A "depositor" is a person in a securitized product transaction who receives or purchases pool assets from the sponsor and transfers or sells the pool assets to an issuer of securitized products.

Identify each depositor that is not also a sponsor for whom disclosure has been provided under Item 1.2, and describe the following:

(a) the depositor's form of organization and the general character of its business;

(b) the depositor's ownership structure;

(c) the reason for the depositor being used in the securitized product transaction;

(d) the depositor's securitization experience and securitization program, including its functions and responsibilities in the program, if its securitization experience or securitization program are materially different from the sponsor's experience or program;

(e) any continuing duties of the depositor in respect of the securitized products or the pool assets after issuance of the securitized products.

1.5. Originator

An “originator” is a person that originates receivables, loans or other financial assets that are pool assets.

(1) Identify each originator that is not also a sponsor, or an affiliate of a sponsor, for which disclosure has been provided under Item 1.2, that satisfies either of the following criteria:

(a) the originator has originated as of the cut-off date, or is reasonably expected to originate, assets in respect of a pool in which a sponsor and its affiliates have cumulatively originated less than 10% of the pool assets;

(b) the originator has originated as of the cut-off date, or is reasonably expected to originate, 10% or more of the pool assets.

(2) Identify each group of affiliated originators that satisfies either of the following criteria, unless a member of the group is a sponsor, or an affiliate of a sponsor, for which disclosure has been provided under Item 1.2:

(a) the group cumulatively has originated as of the cut-off date, or is reasonably expected to originate, assets in respect of a pool in which a sponsor and its affiliates have cumulatively originated less than 10% of the pool assets;

(b) the group cumulatively has originated as of the cut-off date, or is reasonably expected to originate, 10% or more of the pool assets.

(3) If an originator or group of affiliated originators described in subsection (1) or (2) has or is reasonably expected to originate 20% or more of the pool assets, describe the following for each originator:

(a) the originator’s form of organization and the general character of its business;

(b) the originator’s origination program and the period of time it has been engaged in originating assets;

(c) the originator’s experience in and procedures for originating assets of the type included in the securitized product transaction that is the subject of the current disclosure, including:

(i) the credit-granting or underwriting criteria for the assets of the type being securitized;

(ii) any material information regarding the size, type and growth of the originator’s portfolio of those assets;

(d) the originator’s financial condition to the extent that there is a significant risk that its financial condition could have a material impact on its ability to comply with any obligations to, or fulfil any reasonable expectations that it will, originate assets for the pool.

1.6. Issuer

Describe the following:

(a) the permissible activities and restrictions on the activities of the issuer under its governing documents, including any restrictions on the ability to issue or invest in additional securities, to borrow money or to make loans to other persons;

(b) any provisions in the issuer's governing documents, any transaction agreement or other material contract that would permit modification of the issuer's governing documents, including with respect to permissible activities and covenants;

(c) the identity of any person authorized to exercise discretion with respect to any specific activity regarding the administration of the asset pool or the securitized products being distributed;

(d) any asset owned or reasonably expected to be owned by the issuer other than pool assets, and any liability of the issuer other than the securitized products being distributed;

(e) the amount and nature of any equity in or financial contribution to the issuer held or made by the arranger, sponsor, depositor or other party to the securitized product transaction;

(f) the manner and timing by which the sale or transfer of the pool assets to the issuer occurs, the creation, perfection and priority status of any security interest in a pool asset, and each person who holds a security interest in a pool asset;

(g) the nature and amount of any expenses incurred in connection with the selection and acquisition of the pool assets that will be paid out of the offering proceeds. Include the specific amounts paid to any person for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.5, and 1.7 to 1.9, including any affiliates of the foregoing;

(h) any material provision in a transaction agreement or arrangement that addresses whether a security interest granted in connection with the securitized product transaction is maintained and enforced;

(i) whether a declaration of bankruptcy, receivership or similar proceeding with respect to the issuer can occur, and if so, whether the issuer's assets will become subject to the bankruptcy, receivership or similar control of a third party and any specific impact on the pool assets;

(j) whether in the event of a bankruptcy, receivership or similar proceeding with respect to the sponsor, originator, depositor or other seller of pool assets, the issuer's assets will become part of the bankruptcy estate or subject to the bankruptcy, receivership or similar control of a third party;

(k) if any pool assets are securities, the market price of the securities and the basis on which the market price was determined.

1.7. Servicer

A "servicer" is a person responsible for the management or collection of pool assets or making allocations or payments to a holder of a securitized product, but does not include a trustee of an issuer of securitized products or trustee for the securitized product that makes allocations or payments.

(1) If multiple servicers service the pool assets, provide an introductory description of the roles, responsibilities and oversight requirements of the servicing structure and the parties involved, and identify the following:

(a) each master servicer;

(b) each servicer that is an affiliate of any person for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.6, 1.8 and 1.9;

(c) each servicer that services 10% or more of the pool assets as of the cut-off date, or that is reasonably expected to service 10% or more of the pool assets;

(d) any other servicer responsible for calculating or making payments to holders of the securitized products or performing other aspects of the servicing of the pool assets or the securitized products upon which the performance of the pool assets or securitized products is materially dependent.

(2) For each servicer described in paragraphs (1)(a), (b) or (d), and for each servicer that services 20% or more of the pool assets, describe the following:

Information and experience

(a) the servicer's form of organization;

(b) the servicer's general servicing experience and the period of time it has been engaged in servicing assets of any type;

(c) the servicer's experience in and procedures for servicing assets of the type included in the securitized product transaction that is the subject of the current disclosure, including:

(i) any material changes to the servicer's policies or procedures during the three years before the date of the prospectus;

(ii) any material information regarding the size, type and growth of the servicer's portfolio of those assets;

(d) any other information related to the servicer that may be significant to an analysis of the servicing of the pool assets and the securitized products being distributed, as applicable;

Servicing agreements and servicing practices

(e) the material terms of the servicing agreement and the servicer's duties regarding the securitized product transaction, including without limitation any material trigger clauses related to the servicer. For example, describe any requirement that the servicer must fulfil to avoid termination;

(f) any factors involved in servicing the type of assets included in the securitized product transaction that are particularly relevant to assets of that type. For example, describe the factors that are particularly relevant to subprime assets and loans with deferred payments, and the servicer's processes and procedures designed to address those factors;

(g) the manner in which collections made in respect of the assets will be maintained, including the extent of commingling of funds with other funds, serviced assets or other assets of the servicer, and the servicer's process for handling delinquencies and losses;

(h) the provisions or arrangements with respect to advances of funds regarding collections, cash flows or payments, including interest or other fees charged for, and terms of recovery of, those advances;

(i) if the servicer has custodial responsibility for the pool assets, the material arrangements regarding the custodianship of the assets, or alternatively, identify the other entity that performs the custodian activity and describe its responsibilities;

(j) any ability by the servicer to significantly waive or modify any terms, fees, penalties or payments on the pool assets;

(k) any limitations on the servicer's liability under a transaction agreement;

(l) the material terms of any relationship or arrangement with another party by which the servicer may subcontract or delegate some or all of its functions to that party;

(m) whether in the event of a bankruptcy, receivership or similar proceeding with respect to the servicer any of the issuer's assets will become part of the bankruptcy estate or subject to the bankruptcy, receivership or similar control of a third party.

Back-up servicing

(n) the material terms, including the procedures, regarding the servicer's removal, replacement, resignation or transfer, including arrangements regarding, and any qualifications required for, a successor servicer;

(o) the process for transferring servicing to a successor servicer;

(p) provisions for the payment of expenses associated with a servicing transfer or any additional fees that may be charged by a successor servicer;

(q) any arrangements regarding a back-up servicer for the pool assets and the identity of such back-up servicer;

Loan modification

(r) in the case of asset-backed securities being distributed that are backed by loans,

(i) whether or not, and on what basis, the servicer may be able to modify the terms of any of the loans, including a discussion of which loans would be eligible for modification;

(ii) any provisions that specify certain types of permitted modifications, or impose certain limitation or qualifications on the ability to modify loans that back asset-backed securities;

(iii) how any loan modification criteria would impact particular classes of asset-backed securities holders.

(3) For each servicer described in subsection (1), provide information regarding the servicer's financial condition to the extent that there is a significant risk that the effect on one or more aspects of servicing resulting from such financial condition could have a material impact on pool performance or performance of the securitized product.

1.8. Trustees

If the issuer is structured as a trust, identify the trustee and describe the following:

(a) the trustee's form of organization;

(b) the trustee's prior experience in securitized product transactions involving assets of the type included in the securitized product transaction that is the subject of the current disclosure;

(c) the trustee's duties and responsibilities regarding the securitized products under the applicable governing documents and under applicable law;

(d) any actions that would be required by the trustee upon an event of default, potential event of default, or other breach of a covenant in a transaction agreement, including any required notice to investors, a rating agency, or other person;

(e) how potential events of default are defined;

(f) any required percentage of a class or classes of securitized products that is needed to require the trustee to take action upon an event of default, potential event of default, or other breach of a transaction covenant;

(g) any limitations on the trustee's liability under a transaction agreement;

(h) any indemnification provisions that entitle the trustee to be indemnified from the cash flow that would otherwise be used to pay the securitized products;

(i) any contractual provision or understanding regarding the trustee's removal, replacement or resignation, as well as how the expenses associated with changing from one trustee to another trustee will be paid.

1.9. Any other party with a material role

If the securitized product transaction involves an additional party including, without limitation, a custodian, intermediate transferor or liquidity provider in the secondary market, identify that additional party if its role in the securitized product transaction that is the subject of the current disclosure or in respect of the pool assets is material.

For each material additional party, describe the following:

(a) its role and function in the securitized product transaction;

(b) its experience in relation to similar asset pools and securitized product transactions;

(c) the material terms of any agreement with that party regarding the securitized product transaction or the securitized products being distributed.

1.10. Affiliates and certain relationships and related transactions

Describe the following:

(a) whether, and how, any persons for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9 are affiliated to one another;

(b) the general character of any business relationship, agreement or understanding, other than the securitized product transaction itself, between two or more persons for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9, or any affiliate of those persons, if the business relationship, agreement or understanding satisfies all of the following:

(i) it is related to the securitized products being distributed or the pool assets;

(ii) it is currently existing or existed during the two years before the date of the prospectus;

(iii) it is entered into outside the ordinary course of business, or on terms other than would be obtained in an arm's length transaction with an unrelated party;

(iv) it is material to an investor's understanding of the securitized products being distributed.

(c) any material relationship involving or relating to the securitized product transaction or the pool assets, including the material terms and approximate amount involved, between two or more persons for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9, or any affiliate of those persons, that currently exists or that existed during two years before the date of the prospectus, including any of the following:

- (i) a loan agreement;
- (ii) a repurchase agreement to finance the acquisition or origination of pool assets;
- (iii) a servicing agreement;
- (d) whether any person for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9, or any affiliate of the person, is engaged in, or has in the 12 months before the date of the prospectus been engaged in, any transaction that would involve or result in any material conflict of interest with respect to any investor in the securitized products being distributed.

Item 2 – Significant obligors of pool assets

An “obligor” is a person who is directly or indirectly committed by contract or other arrangement to make payments on all or part of the obligations on a pool asset.

A “significant obligor” is any of the following:

- (a) An obligor or a group of affiliated obligors on any pool asset or group of pool assets that collateralizes one or more series or classes of securitized products, if such pool asset or group of pool assets represents 10% or more of the asset pool;
- (b) A single property or group of related properties securing a pool asset or a group of pool assets that collateralizes one or more series or classes of securitized products, if such pool asset or group of pool assets represents 10% or more of the asset pool;
- (c) A lessee or group of affiliated lessees if the related lease or group of leases represents 10% or more of an asset pool that collateralizes one or more series or classes of securitized products;

(1) Identify each significant obligor as of the cut-off date of the securitized product transaction, and describe the following:

- (a) its form of organization;
- (b) the general character, history and development of its business;
- (c) any adverse financial developments since the date of its most recent financial statements;
- (d) the nature of the concentration of the pool assets with the obligor;
- (e) the material terms of the pool assets and each agreement with the obligor involving the pool assets.

(2) If the pool assets relating to a significant obligor represent 10% or more, but less than 20% of the asset pool, provide the following information:

- (a) for a significant obligor other than a significant obligor described in paragraph (b) of the definition of significant obligor, provide all of the following:
 - (i) the selected annual financial information required by Item 1.3 of Form 51-102F1;
 - (ii) the same selected financial information for any subsequent interim period that ended more than 60 days before the date of the prospectus.

(b) for a significant obligor described in paragraph (b) of the definition of significant obligor, provide all of the following:

(i) net operating income for the periods specified in Item 1.3 of Form 51-102F1;

(ii) net operating income for any subsequent interim period that ended more than 60 days before the date of the prospectus.

(3) If the pool assets relating to a significant obligor represent 20% or more of the asset pool, provide the financial statements of the significant obligor that would be prescribed under securities legislation and described in the form of prospectus that the significant obligor would be eligible to use at the date of the prospectus, if the significant obligor was distributing securities under a prospectus.

(4) Subsections (2) and (3) do not apply to a significant obligor whose obligations in respect of the pool assets are guaranteed by the Government of Canada.

(5) If a significant obligor is an issuer of securitized products, and the applicable pool assets are securitized products, provide the disclosure set out in Items 1 to 10 of this Form in respect of the significant obligor and the securitized products that are part of the pool assets as if the significant obligor were the issuer.

Item 3 – Pool assets

3.1. General information regarding pool asset types and selection criteria

Describe the following:

(a) each type of pool asset that will be securitized, including a general description of the material terms of the pool assets;

(b) the method and criteria used by each originator to originate the assets in the pool, or by each sponsor to select the pool assets to be purchased for the pool, and any changes to the method or criteria and whether the method or criteria can be modified or overridden;

(c) any exceptions to the criteria in paragraph (b), including a quantification of such exceptions;

(d) the origination channel and origination process for the pool assets, including:

(i) information about how the originator acquired the asset;

(ii) the level of origination documentation that was required;

(e) the cut -off date or similar date for establishing pool compositions;

(f) any specific due diligence performed on the selection of the pool assets, including verification and risk assurance practices that have been performed by the arranger, sponsor or originator;

(g) the jurisdiction whose laws and regulations govern the pool assets and the effects of any relevant legal or regulatory provisions that may materially affect pool performance or payments or expected payments on the securitized products ;

(h) whether the pool assets have been reviewed for compliance with selection criteria or are the subject of a report by a third party to verify the accuracy of the loan or other asset information disclosed in the prospectus;

(i) if the pool assets have been reviewed for compliance or are the subject of a report by a third party, the identity of the reviewer or third party, the scope of the review or report, and the results or findings of the review or report.

3.2. Pool characteristics

(1) Provide an introductory overview of the material pool characteristics that includes:

- (a) the methodology used in determining or calculating the characteristics;
- (b) a description of any terms or abbreviations used.

(2) Describe the material characteristics of the pool assets, including, to the extent applicable:

- (a) the legal nature of each type of pool asset;
- (b) the number of each type of pool asset;
- (c) the original balance and outstanding balance or other reasonable measurement of pool asset size, at date of origination, and as of the designated cut-off date;
- (d) interest rate or rate of return;
- (e) any cap or floor on interest rates;
- (f) any significant instalment at loan maturity;
- (g) any increased instalment rate;
- (h) capitalized or uncapitalized accrued interest;
- (i) age, maturity, expiry date, remaining term, average life, current payment or prepayment speed, applicable payment grace periods and pool factors;
- (j) service distribution, if different servicers service different pool assets;
- (k) amortization period;
- (l) loan purpose;
- (m) loan status;
- (n) average payment rate of receivables;
- (o) for revolving financial assets, information about:
 - (i) the monthly payment rate;
 - (ii) maximum credit lines;
 - (iii) average account balance;
 - (iv) yield percentage;
 - (v) type of assets;
 - (vi) finance charges, fees and other income earned;

(vii) balance reductions granted for refunds, returns, fraudulent charges or other reasons;

(viii) percentage of full-balance and minimum payments made.

(p) for an asset pool containing one or more commercial mortgages, the following information, to the extent material:

(i) For each commercial mortgage:

(A) The location and present use of each mortgaged property.

(B) Net operating income and net cash flow information, as well as the components of net operating income and net cash flow, for each mortgaged property.

(C) Current occupancy rates for each mortgaged property.

(D) The identity, area occupied by and lease expiration dates for the three largest tenants at each mortgaged property.

(E) The nature, amount and priority of all other material mortgages, liens or encumbrances against each mortgaged property.

(ii) For each commercial mortgage that represents, by dollar value, 10% or more of the asset pool, measured as of the cut-off date:

(A) Any proposed program for the renovation, improvement or development of the mortgaged properties, including the estimated cost of the program and the method of financing to be used.

(B) The general competitive conditions to which the properties are or may be subject.

(C) The management of the properties.

(D) The occupancy rate expressed as a percentage for each of the five years before the date of the prospectus.

(E) The principal business, occupations and professions carried on in, or from the properties.

(F) The number of tenants occupying 10% or more of the total rentable square footage or meterage of such properties, the principal nature of business of each such tenant, and the principal provisions of the leases with those tenants including, but not limited to: rental per annum, expiration date, and renewal options.

(G) The average effective annual rental per square foot, square meter or unit for each of the three years prior to the date of the prospectus and the year to date for the year in which the prospectus dated.

(H) The lease expirations, in the form of a schedule, for each of the previous ten years starting with the year in which the prospectus dated, stating:

1. The number of tenants whose leases will expire.

2. The total area in square feet or square meters covered by such leases.

3. The annual rental represented by such leases.

4. The percentage of gross annual rental represented by such leases.

(q) whether pool assets are secured or unsecured, and if secured, the type of collateral;

(r) information about the collateral underlying the loans in the pool, including:

(i) the type or use of the underlying property, product or other collateral;

(ii) loan-to-value ratio;

(iii) the existence of insurance for real estate;

(iv) if a valuation has been performed on the collateral, who performed the valuation, when it was performed or updated, and the standard used in measuring the valuation;

(s) credit score of obligors and other information regarding obligor credit quality;

(t) billing and payment procedures, including frequency of payment, payment options, fees, charges and origination or payment incentives;

(u) geographic distribution of the pool assets, including any economic or other factors specific to any jurisdiction, region or sector where a significant portion of the pool assets are or will be located that may materially impact the pool assets or cash flows from the pool assets;

(v) priority on collateral in event of default.

3.3. Delinquency and loss information

“Delinquent”, for purposes of determining if an asset in a pool that collateralizes one or more series or classes of securitized products is delinquent, means a pool asset that is more than 30 or 31 days or a single payment cycle, as applicable, past due from the contractual due date, as determined in accordance with any of the following:

(a) the transaction agreements for the securitized products;

(b) the delinquency recognition policies of the sponsor, any affiliate of the sponsor that originated the pool asset, or the servicer of the pool asset;

(c) the delinquency recognition policies applicable to that pool asset established by the regulator primarily responsible for supervising the financial condition of the sponsor, any affiliate of the sponsor that originates the pool asset, or the servicer of the pool asset, or established by the program or regulator that oversees the program under which the pool asset was originated;

“Non-performing”, for purposes of determining if a pool asset that backs one or more series or classes of securitized products is non-performing, means a pool asset if any of the following is true:

(a) the pool asset would be treated as wholly or partially charged-off under the requirements in the transaction agreements for the securitized products;

(b) the pool asset would be treated as wholly or partially charged-off under the charge-off policies of the sponsor, an affiliate of the sponsor that originates the pool asset, or a servicer that services the pool asset;

(c) the pool asset would be treated as wholly or partially charged-off under the charge-off policies applicable to such pool asset established by the regulator primarily responsible for supervising the financial condition of the sponsor, an affiliate of the sponsor that originates the pool asset, or a servicer that services the pool asset, or established by the program or regulatory entity that oversees the program under which the pool asset was originated;

Provide the following information on delinquencies and losses on the asset pool for each pool asset type as of the cut-off date for the securitized product transaction, or in the case of a master trust, the date specified in the prospectus:

(a) delinquency experience in 30 or 31 day increments, as applicable, beginning at least with assets that are 30 or 31 days delinquent, as applicable, through the point that assets are written off or charged off as uncollectable;

(b) the total amount of delinquent and non-performing assets as a percentage of the aggregate asset pool;

(c) other significant loss and cumulative loss information;

(d) how delinquencies and non-performance are defined or determined, including whether the criteria used for such definition or determination can be modified or overridden, and whether they are consistent with market practice;

(e) other material information regarding delinquencies, losses and non-performance particular to the pool asset type, including to the extent applicable information regarding:

(i) repossession;

(ii) foreclosure;

(iii) renegotiation or modification of terms.

3.4. Sources of pool cash flow

If the cash flows that support the securitized products come from more than one source, such as both lease payments and the sale of the residual asset at the end of a lease, describe:

(a) the specific sources of funds and their uses, including the relative amount and percentage of funds that will be derived from each source;

(b) any assumptions, data, models and methodology used to derive the amounts in paragraph (a).

3.5. Representations and warranties and repurchase obligations

(1) Summarize any representation and warranty made concerning the pool assets by each sponsor, originator or any other party, including an affiliate of the foregoing, in connection with the securitized product transaction, and briefly describe the remedies available if a representation and warranty is breached. State whether there is any representation and warranty relating to fraud in the origination of the pool assets.

(2) If material, for each originator and affiliate of the originator that is required to repurchase or replace a pool asset for breach of a representation and warranty pursuant to the transaction agreements, provide the following disclosure on a pool-by-pool basis for each of the three years prior the date of the prospectus, but only in respect of pool assets of the same class as those collateralizing the securitized products being distributed, and that were securitized in connection with a distribution of securitized products under a prospectus:

(a) the amount of pool assets that the originator or an affiliate of the originator originated that were the subject of demands to repurchase or replace for a breach of a representation and warranty pursuant to the transaction agreements;

(b) the amount of pool assets described in paragraph (a) in respect of which the demands were resolved, and the nature of the resolution;

(c) the amount of pool assets described in paragraph (a) in respect of which the demands were not resolved, and the status of the demands as of a date that is not more than 60 days before the date of the prospectus;

(d) where the originator rejected a demand to repurchase or replace pool assets on the basis that the assets did not violate a representation and warranty concerning the pool assets, whether an opinion of a third party not affiliated with the originator had been furnished to the trustee or issuer that confirmed that the assets did not violate the representation and warranty.

(3) If material, for each party that is required to repurchase or replace a pool asset for breach of a representation and warranty pursuant to the transaction agreements, provide the following disclosure on a pool-by-pool basis for each of the three years prior the date of the prospectus, but only in respect of pool assets of the same class as those collateralizing the securitized products being distributed, and that were securitized in connection with a distribution of securitized products under a prospectus:

(a) the amount of pool assets that were the subject of demands to repurchase or replace for a breach of a representation and warranty pursuant to the transaction agreements;

(b) the amount of pool assets described in paragraph (a) in respect of which the demands were resolved, and the nature of the resolution;

(c) the amount of pool assets described in paragraph (a) in respect of which the demands were not resolved, and the status of the demands as of a date that is not more than 60 days before the date of the prospectus;

(d) where the party rejected a demand to repurchase or replace pool assets on the basis that the assets did not violate a representation and warranty concerning the pool assets, whether an opinion of a third party not affiliated with the originator had been furnished to the trustee or issuer that confirmed that the assets did not violate the representation and warranty.

(4) Provide information regarding the financial condition of any party with a repurchase or replacement obligation, to the extent that there is a significant risk that the party's financial condition could have a material impact on its ability to comply with the provisions relating to the repurchase or replacement obligations

3.6. Claims on pool assets

(1) Disclose if any parties other than the securitized products holders have a material direct or contingent claim on any pool assets.

(2) Describe any material cross-collateralization or cross-default provisions relating to the pool assets.

3.7. Revolving periods and prefunding accounts

(1) For a securitized product transaction that contemplates a prefunding or revolving period, describe the following:

(a) the term or duration;

(b) the aggregate amounts and percentages of the pool assets involved;

- (c) the triggers that would limit or terminate such period.
- (d) how pool assets may be added, removed or substituted;
- (e) the acquisition or underwriting criteria for additional pool assets;
- (f) the identity of any party that makes determinations in respect of changes to the asset pool;
- (g) any minimum requirement to add or remove pool assets;
- (h) the procedures and standards for temporary investment of funds pending use;
- (i) whether and how an investor would be notified of any changes to the asset pool.

3.8. Modification of terms

Describe any provisions in the transaction agreements governing the modification of the terms of any pool asset, including how modification may affect cash flows from the pool assets or payments on the securitized products being distributed.

Item 4 – Static pool information

4.1. General

- (1) Provide static pool information if it would be material.
- (2) If static pool information is provided, provide an introductory overview of the information including:
 - (a) the methodology used in determining or calculating the characteristics of the static pool;
 - (b) a description of any terms or abbreviations used;
 - (c) a description of how the assets in the static pool differ from the pool assets underlying the securitized products ;
 - (d) an explanation of material trends.
- (3) If no static pool information is provided, explain why no static pool disclosure is included. If alternative disclosure is included, explain why the alternative disclosure provides more useful information to a prospective investor in understanding and analyzing the securitized product.

4.2. Amortizing asset pools

- (1) For amortizing asset pools, if material, provide static pool information regarding delinquencies, cumulative losses and prepayments in respect of the following:
 - (a) for a sponsor with three or more years experience securitizing assets of the type included in the current securitized product transaction, each prior pool of such assets securitized within the last five years;
 - (b) for a sponsor with less than three years experience securitizing assets of the type included in the current securitized product transaction, such assets by vintage origination year for the period the sponsor has been originating or purchasing such assets.

(2) Provide delinquency, cumulative loss and prepayment information for each prior pool or vintage origination year disclosed under paragraph (1) over the life of the prior pool or vintage origination year. Present delinquency and loss information in the manner set out in Item 3.3.

(3) Provide the following summary information for the original characteristics of each prior pool or vintage origination year disclosed under paragraph (1), if material and applicable:

- (a) debt-to-income ratio;
- (b) number of pool assets;
- (c) original pool balance;
- (d) weighted average original pool balance;
- (e) weighted average interest or note rate;
- (f) weighted average original term;
- (g) weighted average remaining term;
- (h) weighted average and minimum and maximum standardized credit score or other applicable measure of obligor credit quality;
- (i) product type;
- (j) loan purpose;
- (k) loan-to-value information;
- (l) distribution of assets by loan or note rate;
- (m) geographic distribution of assets.

4.3. Revolving asset master trusts

For revolving asset master trusts, provide the following information in appropriate separate increments based on the date of origination of the pool assets, if material and applicable:

- (a) delinquencies;
- (b) cumulative losses;
- (c) prepayments;
- (d) payment rate;
- (e) yield;
- (f) standardized credit score or other applicable measure of obligor credit quality;
- (g) average payment term;
- (h) the percentage of assets originated by each obligor.

Item 5 – Description of the securitized products

Describe each securitized product being distributed, including:

- (a) its type and category;
- (b) how principal and interest on each class of securitized products is calculated and payable;
- (c) amortization;
- (d) performance or similar triggers or effects, and their effects on the securitized product transaction if triggered;
- (e) overcollateralization, cross-default or cross-collateralization provisions;
- (f) voting requirements to amend the transaction agreements or other relevant documents;
- (g) minimum standards, restrictions or suitability requirements regarding ownership of the securitized product.

Item 6 – Retention of the securitized products

Disclose whether any person for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9, including any affiliate of such person, is retaining a portion of a tranche or tranches, and if so, specify the amount retained for each tranche. State whether that person has directly or indirectly hedged, or taken any other action, that seeks to transfer in whole or in part the credit risk associated with a retained portion.

Item 7 – Structure of the transaction

7.1. Flow of funds

Describe the material features and assumptions of the flow of funds for the securitized product transaction, including:

- (a) payment allocations, rights and distribution priorities among all classes and within each class of securitized products, with respect to:
 - (i) cash flows;
 - (ii) credit enhancement;
 - (iii) any other structural features in the transaction;
- (b) any requirements directing cash flows, such as reserve accounts or cash collateral accounts, and the purpose and operation of those requirements.

7.2. Distribution frequency and cash maintenance

Disclose:

- (a) the frequency of the distribution dates for the securitized product;
- (b) the collection periods for the pool assets;
- (c) any arrangement for cash held pending use, including the length of time that cash will be held pending a distribution to a holder of a securitized product;
- (d) the identity of the parties with access to cash balances and the authority to make decisions regarding their investment and use.

7.3. Fees and expenses

(1) Describe the following:

(a) all fees and expenses to be paid or payable out of the cash flows from the pool assets;

(b) each party that is receiving such fees or expenses, and the general reasons for the receipt;

(c) the source of funds for such fees or expenses, if different from other fees or expenses or if such fees or expenses are to be paid from a specified portion of the cash flows;

(d) the distribution priority of such fees or expenses;

(e) if the amount of fees or expenses is not fixed, the formula used to determine the amounts payable.

(2) Provide any additional information necessary to help investors understand the timing and amount of the fees or expenses, including:

(a) any restrictions or limits;

(b) whether and how fees or expenses could change in certain circumstances;

(c) whether and how fees or expenses could be changed without notice to, or approval by, securitized products holders;

(d) any restrictions on the ability to change a fee or expense amount, such as due to a change in transaction party.

7.4. Excess cash flow

Describe the following:

(a) the disposition of residual or excess cash flows;

(b) the identity of any person who owns any residual or retained interests in the cash flows and who also satisfies either of the following:

(i) is affiliated with, any person for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9;

(ii) has rights that may alter the transaction structure beyond receipt of residual or excess cash flows;

(c) any requirements to maintain a minimum amount of excess cash flow or spread from, or retained interest in, the transaction and the effects on the transaction if the requirements are not met;

(d) if material, any arrangements to facilitate a securitization of the excess cash flow or retained interest from the securitized product transaction, including whether any material changes to the transaction structure may be made without the consent of the holders of the securitized products in connection with such securitization;

(e) any conditions on the payment of excess cash flows, such as priority in payment to certain tranches;

(f) any investment policies and restrictions in respect of residual or excess cash flows.

7.5. Master trusts

If one or more additional series or classes of securitized products have been or may be issued that are backed by the same asset pool backing the securitized products being distributed, describe the additional securities, providing all material information including the following:

- (a) the relative priority of the additional securities to the securities being distributed and their respective rights to the underlying pool assets and their cash flows;
- (b) the allocations of cash flow from the asset pool and any expenses or losses among the various series or classes;
- (c) the terms under which additional series or classes may be issued and pool assets increased or changed;
- (d) the terms of any required security holder approval or notification of such additional securities;
- (e) which party has the authority to determine whether such additional securities may be issued;
- (f) if there are conditions to an issuance of such additional securities, whether or not there will be an independent verification of the exercise of authority or determinations made by the party in paragraph (e).

7.6. Optional or mandatory redemption or termination

If any class of the securitized products includes an optional or mandatory redemption or termination feature, describe the following:

- (a) the terms for triggering the redemption or termination;
- (b) the identity of any person who holds the redemption or termination option or obligation, and whether that person is affiliated with any person for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9;
- (c) the amount of the redemption or repurchase price;
- (d) the redemption or termination procedures, including any notices required to be provided to holders of the securitized products.

7.7. Prepayment, maturity and yield considerations

Describe the following:

- (a) any material models used to identify cash flow characteristics with respect to the pool assets, including a description of material assumptions and limitations;
- (b) if material, the degree to which each class of securitized products is sensitive to changes in the rate of payment on the pool assets and the consequences of such changing rate of payment, including provision of statistical information about such consequences such as the effect of prepayments on yield and weighted average life.
- (c) any special allocations of prepayment risks among the classes of securities and whether any class protects other classes from the effects of the uncertain timing of cash flow with respect to the pool assets.

Item 8 – Credit enhancement and other support, excluding certain derivative instruments

(1) Describe any material external credit enhancement or other support intended to ensure that the securitized products or pool assets will pay in accordance with their terms in the normal course, including:

- (a) any bond insurance, letters of credit or guarantees;
- (b) any liquidity facilities, lending facilities, guaranteed investment contracts or minimum principal payment agreements;
- (c) any derivatives that provide insurance against losses on the assets in the pool.

(2) Describe any material internal credit enhancement or other support that is a result of or is part of the structure of the transaction, and that is intended to increase the likelihood that payments will be made on one or more classes of the securitized products in accordance with their terms in the normal course, including:

- (a) subordination provisions;
- (b) overcollateralization;
- (c) reserve accounts;
- (d) cash collateral accounts or spread accounts;
- (e) transactions in which receivables may be purchased at a discount or on a deferred basis.

(3) For each credit enhancement or other support, describe the following:

- (a) any limits on the timing or amount of the enhancement or support;
- (b) any conditions that must be met before the enhancement or support can be used;
- (c) any provisions regarding the substitution of the enhancement or support.

(4) Identify each entity or group of affiliated entities that provides credit enhancement or other support and is liable or contingently liable to provide payments representing 10% or more of the cash flow supporting one or more classes of securitized products being distributed, and describe:

- (a) its form of organization;
- (b) the general character of its business.

(5) If any entity or group of affiliated entities that provides credit enhancement or other support is liable or contingently liable to provide payments representing 10% or more, but less than 20%, of the cash flow supporting one or more classes of securitized products being distributed, provide all of the following:

- (a) the selected annual financial information required by Item 1.3 of Form 51-102F1;
- (b) the same selected financial information for any subsequent interim period that ended more than 60 days before the date of the prospectus.

(6) If any entity or group or affiliated entities that provide credit enhancement or other support is liable or contingently liable to provide payments representing 20% or

more of the cash flow supporting a class or series of securitized products being distributed, provide the financial statements of the entity or group of affiliated entities that would be prescribed under securities legislation and described in the form of prospectus that the entity or group would be eligible to use at the date of the prospectus, if the entity or group was distributing securities under a prospectus.

Item 9 – Certain derivative instruments

(1) For each derivative instrument used to alter the payment characteristics of the payments made on the securitized products, and the primary purpose of which is not to provide credit enhancement or other support as described in Item 8, provide the following information:

- (a) the identity of the derivative counterparty;
- (b) its form of organization;
- (c) the general character of its business;
- (d) the operation and material terms of the derivative instrument, including any limits on the timing or amount of payments or any conditions to payments;
- (e) the minimum requirements regarding the counterparty;
- (f) any material provisions regarding termination or substitution of the derivative instrument;
- (g) the significance percentage.

(2) For purposes of paragraph (1)(g), the “significance percentage” is the percentage referred to in paragraph (b) calculated as follows:

(a) determine the financial significance of the derivative instrument using a reasonable good faith estimate of the maximum probable exposure of the derivative counterparty that is made in substantially the same manner as that used in the sponsor’s internal risk management process in respect of similar instruments;

(b) determine the percentage that the amount in paragraph (a) represents of the aggregate principal balance of the pool assets, or, if the derivative instrument relates only to certain classes of securitized products, of the aggregate principal of those classes.

(3) If the aggregate significance percentage for one or more derivative instruments for which any entity or group of affiliated entities is acting as a derivative counterparty is 10% or more, but less than 20%, provide all of the following:

(a) the selected annual financial information specified by Item 1.3 of Form 51-102F1;

(b) the same selected financial data for any subsequent interim period that ended more than 60 days before the date of the prospectus.

(4) If the aggregate significance percentage for one or more derivative instruments for which any entity or group of affiliated entities is acting as a derivative counterparty is 20% or more, provide the financial statements for that entity or group of affiliated entities that would be prescribed under securities legislation and described in the form of prospectus that the entity or group would be eligible to use at the date of the prospectus, if the entity or group was distributing securities under a prospectus.

Item 10 – Credit ratings

Disclose the following:

- (a) whether the issuance or sale of any securitized products being distributed is conditioned on the assignment of a credit rating by one or more credit rating agencies;
- (b) the identity of each credit rating agency that will be used and the minimum rating that must be assigned as a condition of the securitized product transaction;
- (c) any arrangements to have the rating assigned be monitored while the securitized products are outstanding;
- (d) if a credit rating agency used in connection with the securitized product transaction has undertaken an analysis of market risks that may have an impact on the credit rating, such as changes in interest rates or prepayment risk, the nature of the market risk that the credit rating agency has identified;
- (e) the name of each credit rating agency whose rating is disclosed and the definition or description of the category in which the class of securities was rated;
- (f) any preliminary credit rating obtained by a sponsor or arranger for any class of the securitized products being distributed;
- (g) whether any credit rating agency has refused to assign a credit rating to a class of securitized products being distributed, and the reasons for refusal if it is related to the structure or the financial viability of the securitized product transaction.

Item 11 – Reports

Describe the following reports or documents that relate to the securitized products:

- (a) each report or other document to be provided to holders of the securitized products being distributed that is required under the transaction agreements, including provision of the following information:
 - (i) the information that will be contained in the report or other document;
 - (ii) the schedule and manner of distribution or other availability;
 - (iii) the entity or entities that will prepare and provide the report or other document;
 - (iv) whether the report or other document will be available to the public on a Web site, and if so, how to access the Web site and the report or other document;
 - (v) whether one or more parties to the securitized product transaction will provide electronic or paper copies of the reports or documents without charge upon request.
- (b) any report or other document to be filed with a securities regulatory authority, including an explanation of how the public can access the report or other document.

Item 12 – Legal proceedings and regulatory actions

Provide the disclosure required by Item 23 (Legal Proceedings and Regulatory Actions) of Form 41-101F1 for each party for which disclosure has been provided under Items 1.2 to 1.9.

REGULATION 51-106 RESPECTING CONTINUOUS DISCLOSURE REQUIREMENTS FOR SECURITIZED PRODUCTS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (5), (7), (8), (9), (11), (19), (20) and (34); s. 331.2)

PART 1 INTERPRETATION AND APPLICATION

1. Interpretation

Terms defined in the following Regulations and used in this Regulation have the respective meanings ascribed to those terms in those Regulations:

- (a) Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;
- (b) Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Requirements for Securitized Products;
- (c) Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions;
- (d) Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions;
- (e) Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;
- (f) Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight.

2. Application

This Regulation applies to a reporting issuer that has issued a securitized product that is outstanding.

PART 2 CONTINUOUS DISCLOSURE FOR REPORTING ISSUERS OF SECURITIZED PRODUCTS

3. Application

- (1) This Part does not apply to a reporting issuer in respect of a covered bond that it has issued.
- (2) This Part does not apply to a mortgage investment entity in respect of a security that it has issued that is not a debt security.

4. Payment and performance report for securitized products – Form 51-106F1

- (1) A reporting issuer must file a report that contains the information required by Form 51-106F1 for securitized products of a series or class that are outstanding no later than 15 days after each payment date specified by a transaction agreement.
- (2) Despite subsection (1), a reporting issuer is not required to complete a part of Form 51-106F1 that is inapplicable due to one or more attributes of the securitized product or the structure of the securitized product transaction under which the securitized product is issued.
- (3) Subsection (1) does not apply in respect of a securitized product if all the following conditions are met:

(a) none of the disclosure required by Form 51-106F1 is applicable due to one or more attributes of the securitized product or the structure of the securitized product transaction under which the securitized product was issued;

(b) the reporting issuer complies with both of the following:

(i) the reporting issuer files a report that contains all information regarding the payment and performance of the securitized product that would be material to an investor;

(ii) the reporting issuer files the report described in subparagraph (b)(i) no later than 15 days after each payment date specified by a transaction agreement.

(4) A report filed under subsection (1) must be signed by one of the following on behalf of the reporting issuer:

(a) an authorized officer of the servicer, or if multiple servicers are used, the master servicer;

(b) an individual who performs functions similar to a chief executive officer or a chief financial officer of the reporting issuer.

5. Report of significant events relating to securitized products – Form 51-106F2

(1) If an event described in subsection (2) occurs in respect of a reporting issuer, the reporting issuer must do both of the following:

(a) immediately issue and file a news release authorized by an executive officer disclosing the event;

(b) as soon as practicable, and in any event no later than two business days after the date on which the event occurs, file a Form 51-106F2 with respect to the event.

(2) For purposes of subsection (1), the events are:

(a) a failure to make payment to holders of outstanding securitized products on a payment date specified by a transaction agreement;

(b) a change of servicer, trustee of the reporting issuer or trustee for outstanding securitized products;

(c) a termination of, or change to, any existing credit enhancement or other support relating to outstanding securitized products, that would be material to an investor, other than by expiration of the agreement on its stated termination date or as a result of all parties completing their obligations under such agreement;

(d) the addition of any material credit enhancement or support relating to outstanding securitized products;

(e) the bankruptcy or receivership of a sponsor, a depositor, a servicer, a trustee of the reporting issuer, a trustee for outstanding securitized products, a significant obligor, a provider of any material credit enhancement or other support relating to outstanding securitized products, or any other material party to a securitized product transaction under which outstanding securitized products were issued;

(f) an early amortization, performance trigger or other event, including an event of default, as specified in a transaction agreement, that would materially alter the payment priority or distribution of cash flows relating to outstanding securitized products or the amortization schedule for the securitized products;

(g) a difference of 5% or more occurring in a material pool characteristic of an asset pool for outstanding securitized products from the time of issuance of the securitized products, other than as a result of the pool assets converting into cash in accordance with their terms;

(h) a change in the sponsor's interest in outstanding securitized products that would be material to an investor;

(i) a change in the credit rating of outstanding securitized products;

(j) a change in the credit rating of a significant obligor;

(k) the entry into, or amendment or termination of, an agreement that is material to a securitized product transaction under which outstanding securitized products were issued;

(l) any event that results in a material modification to the rights of holders of outstanding securitized products;

(m) any other event that affects payment or pool performance that would be material to an investor.

(3) A report filed under paragraph (1)(b) must be signed by one of the following on behalf of the reporting issuer:

(a) an authorized officer of the servicer, or if multiple servicers are used, the master servicer;

(b) an individual who performs functions similar to a chief executive officer or a chief financial officer of the reporting issuer.

(4) Despite subsection (1), a reporting issuer satisfies its obligations under subsection (1) if the reporting issuer issues a news release and files a material change report in respect of the event pursuant to subsection 7.1(1) of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations, and the material change report complies with all of the following:

(a) the material change report contains the disclosure required by Form 51-106F2;

(b) the material change report is filed no later than two business days after the date of the event;

(c) the material change report is signed by one of the following on behalf of the reporting issuer:

(i) an authorized officer of the servicer, or if multiple servicers are used, the master servicer;

(ii) an individual who performs functions similar to a chief executive officer or chief financial officer of the reporting issuer.

6. Annual servicer report

(1) This section applies to each servicer that engaged in servicing activities relating to more than 5% of the pool assets collateralizing securitized products of a series or class that are outstanding during the financial year covered by the annual financial statements and annual MD&A filed by the reporting issuer.

(2) Each servicer must do all of the following:

(a) identify each servicing standard in Appendix A of this Regulation that, in the servicer's reasonable opinion, is applicable, or was previously applicable, to any servicing activities it undertook during the reporting issuer's most recently completed financial year;

(b) assess its compliance during the reporting issuer's most recently completed financial year with the applicable servicing standards it identified in paragraph (a);

(c) prepare a report containing the information required by subsection (3);

(d) provide the report in paragraph (c) to the reporting issuer for the reporting issuer to file in accordance with subsection (4).

(3) Each report prepared by a servicer under paragraph (2)(c) must do all of the following:

(a) state that the servicer is required under this Regulation to assess its compliance with the servicing standards in Appendix A of this Regulation;

(b) state each applicable servicing standard in Appendix A of this Regulation that the servicer identified pursuant to paragraph (2)(a);

(c) for each applicable servicing standard, state whether the servicer complied with the standard during the reporting issuer's most recently-completed financial year, and describe any significant instance of non-compliance identified by the servicer, including any significant instance of non-compliance that occurred during the financial year that has been rectified at the time the report is prepared;

(d) identify the period covered by the report.

(4) A reporting issuer must file each report provided to it pursuant to paragraph (2)(d) by the later of the dates on which it is required to file the following:

(a) its AIF if it is required to file an AIF under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

(b) its annual financial statements and annual MD&A.

(5) Each report filed under subsection (4) must be accompanied by a report by a participating audit firm that does all of the following:

(a) expresses an opinion by the participating audit firm on the servicer's assessment of compliance with the applicable servicing standards in Appendix A of this Regulation, or states that an opinion cannot be expressed and if so, why it is unable to express such an opinion;

(b) indicates that the servicer's assessment of compliance with the applicable servicing standards in Appendix A of this Regulation has been audited in accordance with standards for assurance engagements set out in Canadian GAAS, or standards for attestation engagements issued or adopted by the Public Company Accounting Oversight Board;

(c) identifies the period covered by the report.

7. Annual servicer certificate

(1) This section applies to any servicer described in Items 1.7(1)(a), (b) or (c) of Form 41-103F1, Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus, that engaged in servicing activities during the financial year covered by the annual financial statements and annual MD&A filed by the reporting issuer.

(2) Each servicer must provide a reporting issuer with a certificate signed by an authorized officer of the servicer that states all of the following:

(a) the officer has supervised a review of the servicer's activities and performance under the applicable servicing agreement for the reporting issuer's most recently completed financial year;

(b) to the best of the officer's knowledge, based on such review, the servicer has fulfilled all of its obligations under the applicable servicing agreement in all material respects during the financial year, or if the servicer has failed to fulfil any of its obligations in any material respect, states the nature and status of each such failure.

(3) A reporting issuer must file each certificate provided to it pursuant to subsection (2) by the later of the dates on which it is required to file the following:

(a) its AIF if it is required to file an AIF under Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations;

(b) its annual financial statements and annual MD&A.

8. Disclosure of breaches by servicer

The annual MD&A must include a discussion of all of the following:

(a) any significant instance of non-compliance with an applicable servicing standard in Appendix A of this Regulation that a servicer has disclosed in a report filed under section 6;

(b) any failure by a servicer to fulfil any of its obligations in any material respect that a servicer has disclosed in a certificate filed under section 7;

(c) the specific pool assets or securitized product to which the disclosure in paragraphs (a) or (b) relates;

(d) any steps taken or intended to be taken to address the non-compliance or non-fulfillment, and the timing of those steps.

PART 3 LANGUAGE OF DOCUMENTS

9. French or English

(1) A person must file a document required to be filed under this Regulation in French or in English.

(2) Despite subsection (1), if a person files a document only in French or only in English but delivers to securityholders a version of the document in the other language, the person must file that other version not later than when it is first delivered to securityholders.

(3) In Québec, a reporting issuer must comply with linguistic obligations and rights prescribed by Québec law.

PART 4 EXEMPTIONS

10. Exemptions

(1) The regulator or, in Québec, the securities regulatory authority may grant an exemption from 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 such 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.

PART 5 EFFECTIVE DATE

11. Effective date

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

APPENDIX A SERVICING STANDARDS

The following standards are the standards that a servicer must refer to for purposes of section 6 of this Regulation. These standards are not legal obligations under securities legislation, and are intended only to serve as uniform measures against which the servicing of a particular asset pool can be assessed.

A. General servicing considerations

(i) Policies and procedures are instituted to monitor any performance or other triggers and events of default in accordance with the transaction agreements.

(ii) If any material servicing activities are outsourced, policies and procedures are instituted to monitor the third party's performance and execution of such servicing activities in compliance with the transaction agreements.

(iii) Any requirements in the transaction agreements to maintain a back-up servicer for the pool assets are complied with.

(iv) A fidelity bond and errors and omissions policy is in effect for the servicer throughout the reporting period in the amount of coverage required by and otherwise in accordance with the terms of the transaction agreements.

B. Cash collection and administration

(i) Payments on pool assets are deposited into the appropriate custodial bank accounts and related bank clearing accounts no more than two business days after receipt, or such other number of days specified in the transaction agreements.

(ii) Payments made via wire transfer on behalf of an obligor or to an investor are made only by authorized personnel.

(iii) Advances of funds or guarantees regarding collections, cash flows or payments, are made, reviewed and approved as specified in the transaction agreements. Any interest and fees charged for such advances are paid as specified in the transaction agreements.

(iv) The related accounts for the transaction, such as cash reserve accounts or accounts established as a form of overcollateralization, are separately maintained as set forth in the transaction agreements.

(v) Each custodial account is maintained at one of the following:

1. a Canadian financial institution as defined in Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions, as amended;

2. a Schedule III bank;

3. a financial institution that is regulated by the laws of a foreign jurisdiction as a bank and that is required by the laws of the foreign jurisdiction to insure its deposits or be subject to a deposit guarantee or protection scheme.

(vi) Unissued checks are safeguarded so as to prevent unauthorized access.

(vii) Reconciliations are prepared on a monthly basis for all securitized products related bank accounts, including custodial accounts and related bank clearing accounts. These reconciliations comply with all of the following:

1. they are mathematically accurate;

2. they are prepared within 30 days after the bank statement cut-off date, or such other number of days specified in the transaction agreements;

3. they are reviewed and approved by someone other than the person or persons who prepared the reconciliations;

4. they contain explanations for reconciling items, and these reconciling items are resolved within 90 days of their original identification, or such other number of days specified in the transaction agreements.

C. Investor remittances and reporting

(i) Reports to investors, including those to be filed with securities regulatory authorities, are prepared and disseminated in accordance with the transaction agreements and applicable securities legislation requirements. Specifically, such reports:

1. are prepared in accordance with timeframes and other terms set forth in the transaction agreements;

2. provide quantitative information calculated in accordance with the terms specified in the transaction agreements;

3. are filed with the securities regulatory authorities as required by applicable securities legislation;

4. agree with investors' or the trustee's records as to the total unpaid principal balance and number of pool assets serviced by the servicer.

(ii) Amounts due to investors are allocated and remitted in accordance with timeframes, payment priority and other terms set forth in the transaction agreements.

(iii) Amounts remitted to an investor are posted within two business days to the servicer's investor records, or such other number of days specified in the transaction agreements.

(iv) Amounts remitted to investors per the investor reports agree with cancelled checks, or other form of payment, or custodial bank statements.

D. Pool asset administration

(i) Collateral or security on pool assets is maintained as required by the transaction agreements or related pool asset documents.

(ii) Pool assets and related documents are safeguarded as required by the transaction agreements.

(iii) Any additions, removals or substitutions to the asset pool are made, reviewed and approved in accordance with any conditions or requirements in the transaction agreements.

(iv) Payments on pool assets, including any payoffs, made in accordance with the related pool asset documents are posted to the applicable servicer's obligor records no more than two business days after receipt, or such other number of days specified in the transaction agreements, and allocated to principal, interest or other items (e.g., escrow) in accordance with the related pool asset documents.

(v) The servicer's records regarding the pool assets agree with the servicer's records with respect to an obligor's unpaid principal balance.

(vi) Changes with respect to the terms or status of an obligor's pool asset (e.g., loan modifications or re-aging) are made, reviewed and approved by authorized personnel in accordance with the transaction agreements and related pool asset documents.

(vii) Loss mitigation or recovery actions (e.g., forbearance plans, modifications and deeds in lieu of foreclosure, foreclosures and repossessions, as applicable) are initiated, conducted and concluded in accordance with the timeframes or other requirements established by the transaction agreements.

(viii) Records documenting collection efforts are maintained during the period a pool asset is delinquent in accordance with the transaction agreements and are updated on at least a monthly basis, or such other period specified in the transaction agreements, and describe the servicer's activities in monitoring delinquent pool assets including phone calls, letters and payment rescheduling plans in cases where delinquency is deemed temporary (e.g., illness or unemployment).

(ix) Adjustments to interest rates or rates of return for pool assets with variable rates are computed based on the related pool asset documents.

(x) Any funds held in trust for an obligor (such as funds in escrow accounts) are subject to the following procedures:

1. such funds are analyzed, in accordance with the obligor's pool asset documents, on at least an annual basis, or such other period specified in the transaction agreements;

2. interest on such funds is paid, or credited, to the obligor in accordance with applicable pool asset documents and provincial and territorial laws;

3. such funds are returned to the obligor within 30 days of full repayment of the related pool asset, or such other number of days specified in the transaction agreements.

(xi) Payments on behalf of an obligor (such as tax or insurance payments) are made on or before the related penalty or expiration dates, as indicated on the appropriate bills or notices for such payments, provided that any required funds have been received by the servicer at least 30 days prior to these dates, or such other number of days specified in the transaction agreements.

(xii) Any late payment penalties in connection with any payment to be made on behalf of an obligor are paid from the servicer's funds and not charged to the obligor, unless the late payment was due to the obligor's error or omission.

(xiii) Payments made on behalf of an obligor are posted within two business days to the obligor's records maintained by the servicer, or such other number of days specified in the transaction agreements.

(xiv) Delinquencies, charge-offs and uncollectable accounts are recognized and recorded in accordance with the transaction agreements.

(xv) Any external credit enhancement or other support is maintained as set forth in the transaction agreements.

(xvi) Quantitative information that has been aggregated is mathematically accurate and information conveyed by the servicer accurately reflects the information that was obtained by the servicer.

**FORM 51-106F1
PAYMENT AND PERFORMANCE REPORT FOR SECURITIZED PRODUCTS**

PART 1 GENERAL PROVISIONS

This is the Form required under section 4 of Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products for a report on the payments to investors and performance of outstanding securitized products issued by a reporting issuer.

A single Form may be used to report the payment and performance of outstanding securitized products of different series and classes.

All information required by this Form must be presented in plain language, and tables, graphs, flow charts or other graphical formats must be used if a reasonable investor will be able to better understand the information being provided.

Information that has been provided in another document may be incorporated by reference into this Form so long as that other document is filed by the reporting issuer.

Write the disclosure so that a reasonable investor is able to understand it. Consider both the level of detail provided and the language used in the document. Additional guidance relating to plain language principles may be available in the policy statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. If you use technical terms, explain them in a clear and concise manner.

PART 2 CONTENT

Item 1 Issuer/servicer information

State the full name of the reporting issuer and the address and telephone number of its head office. Include the former name of the reporting issuer if its name has changed since the last report. If applicable, state the full name of the servicer or master servicer and the address and telephone number of the head office of the servicer.

Item 2 Payment and pool performance

- (1) Identify each series and class of securitized products covered by this report (the Reported Securities), and the payment period.
- (2) For each class and series of Reported Securities, provide all of the following:
 - (a) all information regarding payment to investors and pool performance for the payment period that would be material to an investor;
 - (b) information on any significant trends and risks that have affected or may affect pool performance or the performance of the Reported Securities.
- (3) Disclose, to the extent applicable, for each series and class of Reported Securities:
 - (a) applicable record dates, accrual dates, and determination dates for calculating payments to investors and actual payment dates for the payment period;
 - (b) cash flows received and the sources for payments to investors, fees and expenses, including if applicable, portfolio yield;
 - (c) calculated amounts and distribution of the flow of funds for the period itemized by type and priority of payment, including:

- (i) fees or expenses with an identification of the general purpose of such fees and the party receiving such fees;
- (ii) payments accrued or made with respect to credit enhancement or other support;
- (iii) principal, interest and other payments accrued and paid on the Reported Securities by type and by class or series and any principal or interest shortfalls or carryovers;
- (iv) the amount of excess cash flow or excess spread with an identification of how the excess cash flow is disposed of;
- (d) beginning and ending principal balances of the Reported Securities;
- (e) interest rates applicable to the pool assets and the Reported Securities as applicable, in appropriate distributional groups or incremental ranges;
- (f) beginning and ending balances of transaction accounts such as reserve accounts, and significant account activity during the period;
- (g) amounts drawn on any credit enhancement or other support and the amount of coverage remaining under such enhancement;
- (h) number and amount of pool assets at beginning and end of each payment period, and updated pool composition information including
 - (i) weighted average coupon;
 - (ii) weighted average life;
 - (iii) weighted average remaining term;
 - (iv) pool factors and prepayment amounts;
 - (v) for asset-backed securities backed by leases, turn-in rates and residual value realization rates;
- (i) delinquency and loss information and any changes to how delinquencies and loss information are calculated or created;
- (j) information on the amount, terms and general purpose of any advances made or reimbursed during the period, including the general use of funds advanced and the general source of funds for reimbursements;
- (k) any modifications, extensions or waivers to pool asset terms, fees, penalties or payments during the payment period or that have cumulatively become material over time;
- (l) breaches of pool asset representations and warranties or transaction covenants;
- (m) demands made to a party with an obligation to repurchase or replace pool assets for breach of a representation and warranty concerning the pool assets, including the following information grouped by originator, including an affiliate of the originator:
 - (i) the amount of pool assets that were the subject of outstanding demands as at the end of the payment period, and the status of those demands;

(ii) the amount of pool assets that were the subject of demands that were resolved during the payment period, and the nature of the resolution;

(iii) where the party with the repurchase or replacement obligation rejected a demand to repurchase or replace pool assets on the basis that there was no breach of a representation and warranty concerning the pool assets, whether an opinion of a third party not affiliated with the party had been furnished to the trustee or issuer that confirmed that there was no breach of a representation and warranty;

(n) information on

(i) ratio, including coverage ratio, or other tests used for determining any early amortization, liquidation or other performance trigger;

(ii) whether a performance trigger was set off;

(o) any new issuance of securitized products backed by the same asset pool;

(p) any pool asset changes, other than in connection with a pool asset converting into cash in accordance with its terms, including

(i) additions or removals in connection with a prefunding or revolving period;

(ii) pool asset substitutions and repurchases, and purchase rates, if applicable;

(iii) cash flows available for future purchases, including the balance of any prefunding or revolving accounts, if applicable;

(iv) any changes in the solicitation, credit-granting, underwriting, origination, acquisition or pool asset selection criteria or procedures, as applicable, used to originate, acquire or select the new pool assets that would be material to an investor;

(q) the disclosure required by Items 1.5 (Originator), 2 (Significant obligors of pool assets) and 3 (Pool assets) of Form 41-103F1, Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus, if following a prefunding or revolving period or as a result of a new issuance of securitized products backed by the same pool under a master trust structure, there is any significant change in respect of such disclosure that has not already been disclosed in a previously-filed prospectus or in a previously-filed report using Form 51-106F1.

Item 3 Legal proceedings

For each party described in Item 1 (Parties with significant functions and responsibilities) of Form 41-103F1, Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus, describe the following to the extent the information would be material to an investor:

(1) Any legal proceedings which that party was party to, or that any of its property is or was the subject of, that arose during the payment period;

(2) Any legal proceedings which are known to be contemplated;

(3) Any penalties or sanctions imposed by a court relating to securities legislation or by a securities regulatory authority during the payment period;

(4) Any other penalties or sanctions imposed by a court or a regulatory body;

(5) Any settlement agreements entered into before a court relating to securities legislation or with a securities regulatory authority during the payment period.

For each proceeding, provide the name of the court or agency, the date the proceeding was instituted, the principal parties to the proceeding, the nature of the claim, the amount claimed, if any, whether the proceeding is being contested, and the present status of the proceeding.

Disclosure of a legal or regulatory proceeding that has previously been disclosed is not required unless there have been material developments during the payment period.

Item 4 Defaults

If there has been any material default in the payment of principal or interest, or any other material default not cured within 30 days, with respect to any class or series of Reported Securities, state the nature of the default, the amount of the default and the total arrearage on the date of filing this report.

Item 5 Significant obligors of pool assets

Provide the information required by Item 2 (Significant Obligors of Pool Assets) of Form 41-103F1, Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus. You need not provide any information that has already been provided in a previously-filed prospectus or previously-filed report using Form 51-106F1.

Item 6 Significant enhancement provider information

Provide the information required by Items 8(4) and (5) (regarding credit enhancement and other support providers), and 9(3) and (4) (regarding derivative counterparties) of Form 41-103F1, Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus. You need not provide any information that has already been provided in a previously-filed prospectus or previously-filed report using Form 51-106F1.

**FORM 51-106F2
REPORT OF SIGNIFICANT EVENTS RELATING TO SECURITIZED
PRODUCTS**

PART 1 GENERAL PROVISIONS

(a) Numbering and headings

Follow the numbering, headings and ordering of the items in this Form if to do so facilitates the readability of the disclosure for an investor. Disclosure provided in response to any item need not be repeated elsewhere.

(b) Plain language

Write the disclosure so that a reasonable investor is able to understand it. Consider both the level of detail provided and the language used in the document. Additional guidance relating to plain language principles may be available in the policy statement to Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations. If you use technical terms, explain them in a clear and concise manner.

PART 2 CONTENT

Item 1 – Name and address of issuer

State the full name of the reporting issuer and the address of its principal office in Canada.

Item 2 – Date of Event

State the date of the event that required filing of this Form (the Event).

Item 3 – News release

State the date and method(s) of dissemination of the news release issued under section 4 of Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products.

Item 4 – Summary of the Event

Provide a brief but accurate summary of the nature and substance of the Event.

Item 5 – Full description of the Event

Supplement the summary required under Item 4 with sufficient disclosure to enable a reasonable investor to appreciate the significance and impact of the Event without having to refer to other material.

INSTRUCTIONS

If you incorporate information by reference to another document, clearly identify the referenced document or any excerpt from it. Unless you have already filed the referenced document or excerpt, you must file it with this form. You must also disclose that the document is on SEDAR at www.sedar.com.

Item 6 – Contact information

Give the name and business telephone number of the authorized officer of the servicer, master servicer or the reporting issuer, as applicable, who is signing this form.

Item 7 – Signature and date

Sign and date the form.

REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (14) and (34); s. 331.2)

1. Section 1.1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements is amended:

(1) by inserting, after the definition of “SEC issuer”, the following:

“securitized product” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;”;

(2) by replacing, in the French text, the definition of “titre adossé à des créances” with the following:

“« titre adossé à des actifs » : un titre adossé à des actifs au sens de l’article 1.1 du Règlement 51-102 sur les obligations d’information continue;”.

2. Form 41-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, wherever they occur in the French text, of Item 5.3, the words “à des créances” with the words “à des actifs”;

(2) by replacing item 10.3 with the following:

“10.3. Securitized products

(1) This section applies only if securitized products are being distributed under the prospectus.

(2) Include in the prospectus the disclosure required by Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products. For greater certainty, issuers distributing securitized products that are subject to Regulation 41-103 must comply with the specific instructions or requirements in Form 41-103F1, Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus, if the instruction or requirement is applicable. However, issuers must also comply with the applicable instructions or requirements in this Form that address areas that are not otherwise covered by the instructions or requirements in Form 41-103F1.”;

(3) by replacing, in the French text of item 10.7, the words “à des créances” with the words “à des actifs”;

(4) by replacing, in the title to item 38.2, the words “à des créances” with the words “à des actifs”.

3. This Regulation is effective on *(indicate 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. (14) and (34); s. 331.2)

1. Section 1.1 of Regulation 44-101 respecting Short Form Prospectus Distributions is amended by inserting, after the definition of “permitted supranational agency”, the following:

““securitized product” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;”.

2. Section 2.6 of the Regulation is amended by replacing, wherever they occur in the French text, the words “à des créances” with the words “à des actifs”.

3. Form 44-101F1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing item 7.3 it with the following:

“7.3. Securitized Products

(1) This section applies only if securitized products are being distributed under the prospectus.

(2) Include in the prospectus the disclosure required by Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products. For greater certainty, issuers distributing securitized products that are subject to Regulation 41-103 must comply with the specific instructions or requirements in Form 41-103F1, Supplementary Information Required in a Securitized Products Prospectus, if the instruction or requirement is applicable. However, issuers must also comply with the applicable instructions or requirements in this Form that address areas that are not otherwise covered by the instructions or requirements in Form 41-103F1.”;

(2) by replacing, in the French text of item 7.5, the words “à des créances” with the words “à des actifs”.

4. This Regulation is effective on *(indicate the date of coming into force of this Regulation)*.

REGULATION TO AMEND REGULATION 45-102 RESPECTING RESALE OF SECURITIES

Securities Act
(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (34); s. 331.2)

1. Section 1.1 of Regulation 45-102 respecting Resale of Securities is amended by inserting, after the definition of “SEDAR”, the following:

““securitized product” has the same meaning as in Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions;”.

2. The Regulation is amended by inserting, after section 2.14, the following:

“2.15. First Trade in a Securitized Product

The first trade of a securitized product distributed under section 2.44 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is a distribution.”.

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

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

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (7), (8), (11), (19.3), (19.5), (20) and (34); s. 331.2)

1. Section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is amended:

(1) by inserting, after the definition of “Schedule III Bank”, the following:

““second-level asset” means a securitized product issued under another securitization program, including, without limitation, a security that has direct or indirect exposure to a credit-linked note, credit default swap or similar claim;

““securitized product” has the same meaning as in Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;”;

(2) by inserting, after the definition of “MD&A”, the following:

““mortgage investment entity” has the same meaning as in Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;”;

(3) by inserting, after the definition of “self-directed RESP”, the following:

““servicer” means a person responsible for the management or collection of pool assets or making allocations or payments to a holder of a securitized product, but does not include a trustee of an issuer of securitized products or for the securitized product that makes allocations or payments;

““short-term securitized product” means a securitized product that is a negotiable promissory note or commercial paper, in either case maturing not more than one year from the date of issue, including without limitation, asset-backed commercial paper;

““sponsor” has the same meaning as in Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;”;

(4) by adding, after the definition of “eligible investor”, the following:

““eligible securitized product investor” means

(a) a Canadian financial institution or a Schedule III bank;

(b) the Business Development Bank of Canada incorporated under the *Business Development Bank of Canada Act* (Canada);

(c) a subsidiary of any person referred to in paragraph (a) or (b), if the person owns all of the voting securities of the subsidiary, except the voting securities required by law to be owned by directors of the subsidiary;

(d) a person registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada as an adviser or dealer, other than as a scholarship plan dealer or a restricted dealer;

(e) a pension fund that is regulated by either the federal Office of the Superintendent of Financial Institutions (Canada) or a pension commission or similar regulatory authority of a jurisdiction of Canada or a wholly-owned subsidiary of such a pension fund;

(f) an entity organized in a foreign jurisdiction that is analogous to any of the entities referred to in paragraphs (a) to (e);

(g) the Government of Canada or a jurisdiction of Canada, or any Crown corporation, agency or wholly-owned entity of the Government of Canada or a jurisdiction of Canada;

(h) any national, federal, state, provincial, territorial or municipal government of or in any foreign jurisdiction, or any agency of that government;

(i) a municipality, public board or commission in Canada and a metropolitan community, school board, the Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal or an intermunicipal management board in Québec;

(j) a trust company or trust corporation registered or authorized to carry on business under the Trust and Loan Companies Act (Canada) or under comparable legislation in a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction, acting on behalf of a managed account managed by the trust company or trust corporation, as the case may be;

(k) a person acting on behalf of a fully managed account managed by the person, if the person is registered or authorized to carry on business as an adviser or the equivalent under the securities legislation of a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;

(l) an investment fund if it is one or both of the following:

(i) managed by a person registered as an investment fund manager under the securities legislation of a jurisdiction of Canada;

(ii) advised by a person authorized to act as an adviser under the securities legislation of a jurisdiction of Canada;

(m) a registered charity under the Income Tax Act (Canada) that obtains advice from an eligibility adviser or an adviser registered under the securities legislation of the jurisdiction of the registered charity;

(n) an individual who beneficially owns financial assets, as defined in section 1.1 having an aggregate realizable value that, before taxes but net of any related liabilities, exceeds \$5 million;

(o) a person that is entirely owned by an individual, or individuals referred to in paragraph (n), who holds the beneficial ownership interest in the person directly or through a trust, the trustee of which is a trust company or trust corporation registered or authorized to carry on business under the Trust and Loan Companies Act (Canada) or under comparable legislation in a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction;

(p) a person, other than an individual or an investment fund, that has net assets of at least \$25 million as shown on its most recently prepared financial statements;

(q) a person that distributes securities of its own issue in Canada only to persons referred to in paragraphs (a) to (p);”;

(5) by inserting, in the French text, after the definition of “AIF”, the following:

“« produit titrisé » : un produit titrisé au sens du Règlement 41-103 sur les obligations d’information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés;”;

“« produit titrisé à court terme » : un produit titrisé qui est un billet à ordre ou un billet de trésorerie négociable dont l'échéance est prévue dans un an ou moins à compter de la date d'émission, y compris un billet de trésorerie adossé à des actifs;

“« promoteur de produits titrisés » : un promoteur au sens du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés;”.

2. Section 2.3 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (5), the following:

“(6) This section does not apply to a distribution of a securitized product, other than either of the following:

(a) a covered bond;

(b) a security, other than a debt security, of a mortgage investment entity.”.

3. Section 2.4 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (3), the following:

“(4) Subsection (2) does not apply to a distribution of a securitized product, other than either of the following:

(a) a covered bond;

(b) a security, other than a debt security, of a mortgage investment entity.”.

4. Section 2.9 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (3), the following:

“(3.1) This section does not apply to a distribution of a securitized product, other than either of the following:

(a) a covered bond;

(b) a security, other than a debt security, of a mortgage investment entity.”.

5. Section 2.10 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (2), the following:

“(3) This section does not apply to a distribution of a securitized product, other than either of the following:

(a) a covered bond;

(b) a security, other than a debt security, of a mortgage investment entity.”.

6. Section 2.34 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (3), the following:

“(4) Paragraphs (2)(d) and (2)(d.1) do not apply to a distribution of a securitized product, other than either of the following:

(a) a covered bond;

(b) a security, other than a debt security, of a mortgage investment entity.”.

7. Section 2.35 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (b), the following, and making the necessary changes:

“(c) is not a securitized product, other than either of the following:

(i) a covered bond;

(ii) a security, other than a debt security, of a mortgage investment entity.”.

8. The Regulation is amended by inserting, after section 2.43, the following:

“Division 6: Securitized Product Exemption

“2.44 Securitized product

(1) The prospectus requirement does not apply to a distribution of a securitized product if all of the following apply:

(a) the purchaser purchases the securitized product as principal;

(b) the purchaser is an eligible securitized product investor;

(c) in the case of a distribution by the issuer of the securitized product, at the same time or before the purchaser purchases the securitized product, the issuer delivers an information memorandum to the purchaser that complies with section 2.46.

(2) Subject to subsection (3), for the purpose of this section, a trust company or trust corporation described in paragraph (l) of the definition of “eligible securitized product investor” in section 1.1 is deemed to be purchasing as principal.

(3) Subsection (2) does not apply to a trust company or trust corporation registered under the laws of Prince Edward Island that is not registered or authorized under the Trust and Loan Companies Act (Canada) or under comparable legislation in another jurisdiction of Canada.

(4) For the purpose of this section, a person described in paragraph (j) of the definition of “eligible securitized product investor” in section 1.1 is deemed to be purchasing as principal.

(5) This section does not apply to a distribution of a securitized product to a person if the person was created, or is used, solely to purchase or hold securitized products as an eligible securitized product investor described in paragraph (p) of the definition of “eligible securitized product investor” in section 1.1.

“2.45 Securitized product holder and investor access to information memorandum

(1) An issuer must provide a securitized product holder who purchased a securitized product of a particular series distributed under section 2.44 with reasonable access to the information memorandum required under section 2.44 for that series of securitized product.

(2) An issuer must provide reasonable access to the information memorandum required under section 2.44 to each person who reasonably demonstrates to the issuer that the person is a prospective purchaser and who meets the definition of “eligible securitized product investor” in section 1.1.

(3) For the purposes of subsections (1) and (2) if an issuer provides an undertaking to the securities regulatory authority to provide access to the website on which its information memorandum has been posted, an issuer may do either or both of the following:

(a) use a password to limit access to the website;

(b) before providing a person access to an information memorandum, require the person to provide a confidentiality undertaking, or enter into a confidentiality agreement, designed to reasonably restrict the person from providing others with access to the website.

(4) Subsections (1) and (2) continue to apply until the date that is one year after the date that the last outstanding securitized product of the same series of securitized product ceases to be outstanding.

“2.46 Information memorandum requirements

(1) An information memorandum required under section 2.44 must comply with each of the following:

(a) in respect of a short-term securitized product, be in the required form;

(b) disclose sufficient information about the securitized product and securitized product transaction to enable a prospective purchaser to make an informed investment decision;

(c) describe the rights of action, whether statutory or contractual, that an investor will have against the issuer, the issuer’s directors and officers, the sponsor and the underwriter in the event of a misrepresentation in the information memorandum;

(d) describe the resale restrictions that apply to the securitized product;

(e) not contain a misrepresentation.

(2) The required form of information memorandum under paragraph (1)(a) is Form 45-106F7.

(3) An information memorandum delivered under this section must contain a certificate that states the following:

“This information memorandum does not contain a misrepresentation.”.

(4) A certificate under subsection (3) must be signed by the issuer’s chief executive officer and chief financial officer or, if the issuer does not have a chief executive officer or chief financial officer, the individual or individuals acting in a similar capacity.

(5) In addition to the requirements of subsection (4), a certificate referred to in subsection (3) must be signed by an authorized executive officer of each of the following:

(a) each promoter,

(b) the sponsor if the sponsor has not already signed the certificate as a promoter.

(6) An information memorandum required under this section must contain a certificate signed by an authorized executive officer of each underwriter who, with respect to the securitized products offered by the information memorandum, is in a contractual relationship with the issuer, that states the following:

“To the best of our knowledge, information and belief, there is no misrepresentation in the information memorandum.”.

(7) The issuer must ensure that the certificate under subsection (3) is true at both

(a) the date the certificate is signed,

(b) the date the information memorandum is delivered to the purchaser.

(8) An issuer must deliver a copy of the information memorandum required to be delivered to a prospective purchaser under this section to the securities regulatory authority on or before the 10th day after a distribution under the information memorandum.

(9) On or before the deadline for delivery of an information memorandum to a purchaser under paragraph 2.44(1)(c), the issuer must post a copy of the information memorandum on a website.”.

9. Section 6.1 of the Regulation is amended by inserting, after subparagraph (i) of paragraph (1), the following:

“(i.1) section 2.44;”.

10. Section 6.2 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (2), the following:

“(3) An issuer or underwriter of a short-term securitized product is not required to file a report under section 6.1 for a distribution under section 2.44 if the issuer or underwriter files the report not later than 30 days after the calendar year in which the distribution occurs.”.

11. The Regulation is amended by inserting, after section 6.5, the following:

“Part 6A – Ongoing Disclosure Requirements for Issuers of Securitized Products

“6A.1. Application

(1) This Part does not apply to a reporting issuer.

(2) This Part does not apply to a securitized product that is either of the following:

(a) a covered bond;

(b) a security, other than a debt security, of a mortgage investment entity.

(3) This Part applies only to an issuer in respect of a securitized product the issuer has distributed under one of the following exemptions from the prospectus requirement,

(a) section 2.3,

(b) section 2.4

(c) section 2.9,

(d) section 2.10,

(e) paragraphs 2(d) and 2(d.1) of section 2.34,

(f) section 2.35,

(g) section 2.44.

(4) This Part, other than section 6A.6, does not apply to an issuer in respect of a securitized product of a particular series distributed under an exemption from the prospectus requirement listed in subsection (3) if there is no securitized product in that series of securitized product outstanding.

“6A.2. Periodic reporting for securitized products, other than short-term securitized products

(1) No later than 15 days after each payment date specified by a transaction agreement in respect of a series of securitized product, other than a short-term securitized product, distributed by an issuer under one of the exemptions from the prospectus requirement listed in subsection 6A.1(3), an issuer must do each of the following

(a) prepare a report that complies with Form 51-106F1, Payment and Performance Report for Securitized Products of Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products, as if the issuer were a reporting issuer to which that Regulation applies,

(b) deliver a copy of the report to the securities regulatory authority,

(c) post a copy of the report to a website.

(2) For the purposes of subsection (1), an issuer is not required to disclose information in the report:

(a) unless the information relates to

(1), (i) the series of securitized product referred to in subsection

(ii) a series of securitized product collateralized by the same pool of assets as the series referred to in subsection (1);

(b) required by the following items of Form 51-106F1, Payment and Performance Report for Securitized Products

(i) Item 3 Legal Proceedings,

(ii) Item 5 Significant obligors of pool assets,

(iii) Item 6 Significant enhancement provider information.

(3) The report required under subsection (1) must be signed by either of the following

(a) an authorized officer of the servicer, or if multiple servicers are used, the master servicer,

(b) the individual or individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by a chief executive officer and a chief financial officer.

“6A.3. Report of significant events for securitized products, other than short-term securitized products

(1) If an event described in any of paragraphs 5(2)(a) to (m) of Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products occurs in respect of a series of securitized product, other than a short-term securitized product, distributed under an exemption from the prospectus requirement listed in subsection 6A.1(3), the issuer must do each of the following:

(a) prepare a report that complies with Form 51-106F2, Report of Significant Events Relating to Securitized Products, as if the issuer were a reporting issuer to which that Regulation applies,

(b) as soon as practicable, and in any event no later than two business days after the date on which the event occurs

(i) deliver a copy of the report to the securities regulatory authority,

- (ii) post a copy of the report on a website,
- (iii) send the report to each holder of a securitized product in that series of securitized product, or otherwise advise holders of that series of securitized product that a report of significant events has been issued, and briefly describe the nature of the event that requires the form to be prepared.

(2) For the purposes of subsection (1), an issuer is only required to disclose in the report information that relates to:

- (a) the series of securitized product referred to in subsection (1);
- (b) a series of securitized product collateralized by the same pool of assets as the series referred to in subsection (1).

(3) Despite subsection (1), an issuer is not required to disclose in the report the information required by item 3 of Form 51-106F2, Report of Significant Events Relating to Securitized Products.

(4) The report required under subsection (1) must be signed by either of the following

- (a) an authorized officer of the servicer, or if multiple servicers are used, the master servicer,
- (b) the individual or individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by a chief executive officer and a chief financial officer.

“6A.4. Periodic disclosure for short-term securitized products

(1) An issuer that has distributed a short-term securitized product of a particular series under an exemption from the prospectus requirement listed in subsection 6A.1(3), must prepare a periodic disclosure report in the required form dated as of the end of the last business day of each month, for that series of short-term securitized product.

(2) The required form for the periodic disclosure report required by subsection (1) is Form 45-106F8.

(3) Within 15 days of the end of each month, an issuer must

- (a) deliver a copy of the periodic disclosure report referred to in subsection (1) to the securities regulatory authority,
- (b) post a copy of the periodic disclosure report referred to in subsection (1) to a website.

(4) An issuer may prepare a report under subsection (1) for more than one series of short-term securitized product if the report identifies each series and discloses each series separately.

(5) The report required under subsection (1) must be signed by either of the following:

- (a) an authorized officer of the servicer or similar service provider, or if multiple servicers are used, the master servicer;
- (b) the individual or individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by a chief executive officer and a chief financial officer.

“6A.5. Timely disclosure for short-term securitized products

(1) An issuer that has distributed a short-term securitized product of a series under an exemption from the prospectus requirement listed in subsection 6A.1(3) must prepare a report disclosing each of the following if an investor would reasonably require the information to make an informed investment decision:

- (a) a change to either of the following,
 - (i) any of the information required to be disclosed in the most recently delivered report required under section 6A.4,
 - (ii) the disclosure in the information memorandum required under section 2.44,
- (b) an event that affects payments or pool performance.

(2) As soon as practicable, and in any event no later than two business days after the date on which the change referred to in subsection (1) occurs, an issuer must

- (a) deliver the report referred to in subsection (1) to the securities regulatory authority,
- (b) post the report referred to in subsection (1) to a website.

(3) The report required under subsection (1) must be signed by either of the following:

- (a) an authorized officer of the servicer or similar service provider or if multiple servicers are used, the master servicer;
- (b) the individual or individuals who perform functions for the issuer similar to those performed by a chief executive officer and a chief financial officer.

“6A.6. Securitized product holder access to ongoing disclosure

(1) An issuer must provide a securitized product holder who purchased a securitized product of a particular series distributed under an exemption from the prospectus requirement listed in subsection 6A.1(3), reasonable access to the documents required by this Part, applicable to that series of securitized product.

(2) An issuer must provide reasonable access to each document required by this Part to each person who reasonably demonstrates to the issuer that the person is a prospective purchaser and who meets the definition of “eligible securitized product investor” in section 1.1.

(3) For the purposes of subsections (1) and (2), if an issuer provides an undertaking to the securities regulatory authority to provide access to the website on which the documents required by this Part are posted, the issuer may do either or both of the following:

- (a) use a password to limit access to the website;
- (b) before providing a person access to the documents required under this Part, require the person to provide a confidentiality undertaking, or enter into a confidentiality agreement, designed to reasonably restrict the person from providing others with access to the website.

(4) Subsections (1) and (2) continue to apply until the date that is one year after the date that the last outstanding securitized product of the same series of securitized product ceases to be outstanding.”.

12. Form 45-106F1 of the Regulation is amended by inserting, at the end of Item 3, the following:

“ __ Securitized product (other than short-term securitized product)

“ __ Short-term securitized product”.-

13. The Regulation is amended by adding, after Form 45-106F5, the following:

**“Form 45-106F7
INFORMATION MEMORANDUM FOR SHORT-TERM SECURITIZED
PRODUCTS**

Instructions:

(1) Using language that is plain and easy to understand by an investor, provide the information required by this form.

(2) Supplement the information required by this form to provide sufficient information about the short-term securitized product and securitized product transaction for a prospective purchaser to make an informed investment decision.

Item 1 Parties

1.1. Identify each of the parties (a “significant party”) with a significant role in the structuring of the securitization transaction, the creditworthiness and liquidity of the program, the selection, acquisition, analysis and management of the assets, the distribution of securitized products, and the payment to securitized product holders, including, for example, the issuer, sponsor, liquidity providers, credit enhancement providers, administrative agent or similar service provider, financial services agent and, if applicable, collateral manager. For each significant party

(a) identify its jurisdiction and form of organization,

(b) describe its role and function, and

(c) describe its experience generally and with respect to substantially similar pools of assets.

1.2. Disclose all of the following for the sponsor, each liquidity provider and each provider of material program credit enhancement,

(a) state whether or not it is a bank or Schedule III bank,

(b) if it is not a financial institution referred to in subsection (a), identify the prudential or similar supervisory governing legislation that applies to the entity, if any,

(c) state its credit rating.

1.3. Disclose whether any significant party is retaining a tranche or a portion of a tranche, and if so, describe the tranche or portion of the tranche to be retained and specify the amount of each tranche or portion of a tranche retained.

Item 2 Structure

Include diagrams that set out both

(a) the basic structure of the securitization program,

(b) in simplified form, the cash flows of the securitization program.

Item 3 Description of program

3.1. Describe the investment guidelines applied to the pool assets which limit the types and credit quality of assets and asset originators that may be financed by the issuer and disclose the method of selecting the eligible assets.

3.2. If the issuer will or may participate in any leveraged transactions or transactions that will or may include direct or indirect exposure to any of the assets described in section 4.3, state that in bold.

3.3. Describe the circumstances under which pool asset performance or other risk events will result in short-term securitized products ceasing to be issued.

3.4. Disclose the anticipated amount and nature of liquidity support under liquidity facilities.

3.5. Disclose the anticipated amount and nature of program-wide credit enhancement.

3.6. Disclose any other protections provided to holders of securitized products.

3.7. Disclose whether or not holders of securitized products will have a security interest over the collateral

3.8. Disclose the priority on collateral in an event of default.

3.9. Disclose the program establishment date and the winding-up date, if applicable.

Item 4 Summary of pool assets

4.1. For each series of short-term securitized product to be distributed, disclose

(a) the range of asset types that may be held by the pool including maximum or minimum proportion, if applicable,

(b) the manner in which the issuer will gain direct or indirect exposure to each of the underlying assets for example, exposure may be gained through a note, loan, or direct purchase,

(c) the due diligence or verification procedures that have been or will be applied in respect of the pool assets, if applicable.

4.2. If the issuer has acquired pool assets, provide, for each series of short-term securitized product to be distributed, the information required by Items 4, 5 and 6 of Form 45-106F8.

4.3. Disclose whether or not the pool assets include, will include or will otherwise have direct or indirect exposure (including through second-level assets) to any of the following:

(a) collateralized debt obligations, or similar obligations, whether synthetic or cash flow;

(b) securitized products that are secured against or represent interests in assets held in managed portfolios of multiple asset classes for which sequentially subordinated tranches of securitized product are issued with the lowest tranches absorbing the first dollar of credit losses;

(c) securitized products backed by assets described in paragraphs (a) or (b);

(d) credit-linked notes and other structured finance products;

- (e) credit default swaps;
- (f) other credit derivatives;
- (g) synthetic assets or derivatives;
- (h) sub-prime assets.

4.4. If pool assets will include or will otherwise have direct or indirect exposure (including through second-level assets) to any of the assets described in section 4.3:

- (a) describe those assets;
- (b) disclose the process for obtaining the assets;
- (c) disclose the internal rate of return to equity if that was a consideration in structuring the securitized product transaction.

Item 5 Description of short-term securitized product and offering

5.1. Describe each series of short-term securitized product to be distributed, including each of the following in the description:

- (a) whether certificates will be in registered or bearer form and the delivery procedures;
- (b) certificate denominations;
- (c) term to maturity;
- (d) maximum principal amount to be outstanding at any one time;
- (e) the material terms of the trust indenture or similar agreement under which the short-term securitized products are issued.

5.2. Disclose the purpose of the net proceeds from the distribution of the short-term securitized products.

5.3. Describe the distribution process.

Item 6 Flow of funds

6.1. Describe the flow of funds for the securitization program, including payment allocations, rights, payment dates, and payment priorities.

6.2. For second-level assets, disclose the ranking of the securitization program in priority of payments if it would reasonably be required by a prospective purchaser to make an informed investment decision.

Item 7 Conflicts of interest

7.1. Describe each existing conflict of interest and each reasonably anticipated conflict of interest between or among a significant party (as defined in Item 1) and a securitized product holder.

7.2. Disclose relationships or affiliations between or among significant parties that a prospective purchaser would reasonably require to make an informed investment decision with respect to the short-term securitized product.

7.3. For each significant party, disclose material limitations of liability and indemnifications that have been negotiated with the issuer.

Item 8 Fees and expenses

Describe all fees and expenses to be paid or payable out of the cash flows from the pool assets, and identify each party that is receiving those fees or expenses and the general reason for the fee or expense.

Item 9 Risk factors

Describe in order of significance, starting with the most important, the risk factors required to be disclosed to enable a prospective purchaser to make an informed investment decision with respect to the short-term securitized product.

Guidance: Examples of risk factors, in no particular order, might include:

- (a) *credit risks, including*
- *the extent of diversification of assets and conversely, any correlation risks*
 - *loan to value ratio, i.e., amount of loan to obligor compared to the value of collateralized assets,*
 - *collateral quality, including whether the assets are secured and the ability for the conduit or trustee to sell the collateral,*
 - *servicer quality, including experience, inspections to which it is subject, and valuation systems used,*
- (b) *liquidity risks, including limits on liquidity support, and conditions that may exist or arise that could prevent liquidity support from being provided,*
- (c) *counterparty risks, i.e., quality of credit enhancers such as originators or of swap counterparties,*
- (d) *legal risks, including*
- *true sale issues,*
 - *bankruptcy remoteness issues,*
 - *other claims or contingent claims on pool assets,*
- (e) *tax risks,*
- (f) *cash flow risks such as the risk of delayed payments, prepayments, and collection, and commingling risks,*
- (g) *reinvestment risk or basis risk relating to cash available between payment dates,*
- (h) *disclosure risks,*
- (i) *default risks including*
- *material or permanent impairment to pool assets,*
 - *writing down of rated notes,*
 - *paying in kind of notes,*
 - *material cross-default provisions,*
- (j) *modification risks, including the ability of a party to waive or modify the requirements, activities or standards that would otherwise apply under the issuer's constating documents or the transaction agreements or program documentation,*

(k) *back-up risks relating to the appointment of a replacement party as one of the significant parties,*

(l) *interest rate and currency risk and associated hedging,*

(m) *risks associated with partial hedging strategies.*

Item 10 Program documents and transaction agreements

Describe the material terms of the existing program documents and transaction agreements.

Item 11 Financial Leverage

Describe all financial leverage used or reasonably anticipated to be used to fund the acquisition, origination or refinancing of the program's assets.

Item 12 Credit rating of securitized product

If a significant party (as defined in Item 1) has asked for and received a credit rating, or if the issuer is aware that it has received any other kind of rating, from one or more credit rating organizations for the series of short-term securitized product to be distributed and the rating or ratings continue in effect, disclose each of the following:

(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) any factors or considerations identified by the credit rating organization as giving rise to unusual risks associated with the series of short-term securitized product;

(d) 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.

Item 13 Resale restrictions

13.1. State the following:

“These securitized products will be subject to a number of resale restrictions, including a restriction on trading. Unless the issuer becomes a reporting issuer a purchaser will not be able to trade the securitized products unless it complies with an applicable exemption from the prospectus and registration requirements under securities legislation.”

13.2. Describe any other resale restrictions that will apply to the securitized products.

Item 14 Purchasers' and securitized product holders' rights

14.1. Describe all statutory and, if applicable, contractual rights available to a purchaser in the event of a misrepresentation in the information memorandum.

14.2. Describe all statutory and contractual rights, if any, available to a securitized product holder in respect of any ongoing disclosure required to be provided by the issuer.

Item 15 Ongoing reporting obligations

15.1. Disclose all documents that will be delivered to or made reasonably available to securitized product holders.

15.2. Indicate whether the documents referred to in section 15.1 will be sent to securitized product holders and if not, how they will be made reasonably available.

15.3. Disclose the frequency at which each of the documents referred to in section 15.1 will be provided or made reasonably available to securitized product holders.

Item 16 Date and certificate of issuer and sponsor

State the following on the certificate page of the information memorandum:

“Dated [insert the date the certificate page of the information memorandum is signed].

“**This information memorandum does not contain a misrepresentation.**”.

Item 17 Date and certificate of underwriter

State the following on the certificate page of the information memorandum:

“Dated [insert the date the certificate page of the information memorandum is signed].

“**To the best of our knowledge, information and belief, there is no misrepresentation in the information memorandum.**”.

“**Form 45-106F8**

PERIODIC DISCLOSURE REPORT FOR SHORT-TERM SECURITIZED PRODUCTS DISTRIBUTED UNDER AN EXEMPTION FROM THE PROSPECTUS REQUIREMENT

Instructions:

(1) Using language that is plain and easy to understand by an investor, provide the information required by this form.

(2) An issuer is not required to repeat disclosure that has been made in a previously required periodic disclosure report if

(a) the previous report contains the disclosure required by this report,

(b) the issuer identifies the previous report in this report, including the date of that previous report and the location of the disclosure within that report,

(c) the issuer states that the prior disclosure is incorporated by reference into this report.

Item 1 Parties

Provide a diagram with the identity and role of each party with a significant function or responsibility in relation to the issuer or the securitization transaction, including the sponsor, liquidity providers and credit enhancement providers.

Item 2 Program Information

Provide the following disclosure of the short-term securitized product program:

(a) the total level of commitments for purchases entered into;

(b) the number of transactions, the amount of short-term securitized product issued in respect of each transaction and the total amount of short-term securitized product issued;

(c) credit ratings of the program, known to the issuer, that have been issued by a credit rating organization, including the name of the credit rating organization that issued the credit rating,

(d) in respect of liquidity facilities

(i) the name of each liquidity provider,

(ii) the total amount of liquidity available from each liquidity provider and the percent it represents of the total available liquidity support,

(iii) a description of the liquidity support, including whether full or partial,

(iv) the credit rating of each liquidity provider, including the name of the credit rating organization that issued the credit rating;

(e) in respect of each program level credit enhancement,

(i) the form of credit enhancement,

(ii) the amount required and available,

(iii) the percent that the credit enhancement represents of the total level of commitments referred to in paragraph (a);

(f) for each credit enhancement provider,

(i) the name of the credit enhancement provider,

(ii) the amount and form of credit enhancement provided,

(iii) the percent the credit enhancement represents of the total of short-term securitized product issued of that series,

(iv) the credit rating of the credit enhancement provider, including the name of the credit rating organization that issued the credit rating;

(g) average maturity in days;

(h) any other information that an investor would reasonably require in respect of payments or pool performance to make an informed investment decision in respect of the short-term securitized product.

Item 3 Program compliance events

(a) If any of the following events has occurred, disclose that fact and provide a description of the event and state its current status,

(i) bankruptcy of the issuer;

(ii) a significant amortization event or program event of default;

(iii) a program-wide credit enhancement draw;

(iv) a program-wide liquidity draw.

(b) Disclose whether the sum of committed liquidity plus cash or cash equivalents available to pay maturing notes complies with the program's required liquidity support.

(c) Disclose whether the credit enhancement that has been committed to the program is greater than or equal to the program's required credit enhancement.

Item 4 Composition of series

Provide a diagram disclosing the aggregate composition of the series of short-term securitized product broken down to disclose each of the following:

(a) each asset type, expressed as a dollar amount and a percent of the aggregate assets;

(b) the industry of the seller of the assets, expressed as a dollar amount and a percent of the aggregate assets;

(c) the percent of assets in the series acquired from each seller.

Item 5 Transaction summary

For each transaction that remains outstanding, disclose all of the following, using to the extent practicable, one or more diagrams:

(a) the transaction number;

(b) a description of the assets, including, if material,

(i) average remaining term of assets,

(ii) the total dollar amount of outstanding short-term securitized product,

(iii) whether the assets are revolving or amortizing,

(iv) the number of obligors,

(v) weighted average life expressed in months;

(c) the industry in which the seller does business;

(d) each credit rating issued by a credit rating organization in respect of the seller of the assets;

(e) each credit rating issued by a credit rating organization in respect of the transaction;

(f) a brief description of financial leverage used;

(g) the assets' performance, including

(i) measurement of collections, including applicable metric and method of measurement,

(ii) aggregate outstanding asset balance,

(iii) available credit enhancement, specified as a dollar amount and a percent of asset balance,

(iv) the most recently completed month's default ratio, including basis of presentation,

(v) 12 month average default ratio, including basis of presentation,

(vi) the most recently completed month's defaults relative to available credit enhancement,

(vii) the most recently completed month's delinquencies, including basis of presentation,

(viii) other performance ratios that would reasonably be expected to be material to an investor,

(ix) whether there has been a default or early amortization in the most recently completed month relating to payment, asset performance or bankruptcy and if so, a description and current status (e.g., waived, plan for resolution, wind-down),

(h) hedges.

Item 6 Second-level Assets

(a) For any second-level assets held by the securitization program, disclose each of the following:

(i) a brief description of the second-level assets and the securitization program issuing them;

(ii) a summary of the performance of the second-level assets, including, to the extent significant, the information required by paragraph (f) of Item 5.

(b) If the second-level assets are those of a reporting issuer or an issuer subject to ongoing or continuous reporting obligations in a foreign jurisdiction, state the identity of that issuer and the location at which such ongoing or continuous reporting can be found.

Item 7 Program Activity

Disclose the program activity for the period, including each of the following:

(a) assets that have been added to the pool, including types of assets and dollar amounts;

(b) assets that no longer form part of the pool, including types of assets and dollar amounts;

(c) the reason for assets having been added to or no longer forming part of the pool, e.g., refinancing, liquidation, maturity, liquidity draw;

(d) commitment reductions and increases.

Item 8 Report Information

State each of the following:

(a) date of the report;

(b) period covered by the report;

(c) contact information, including name, phone number and email address of a contact person for the issuer.”.

14. This Regulation is effective on *(indicate 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. (14) and (34); s. 331.2)

1. Section 1.1 of Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations is amended:

- (1) by deleting the definition of “principal obligor”;
- (2) by inserting, after the definition of “SEC issuer”, the following:

““securitized product” has the same meaning as in section 1.1 of Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;”;

(3) by replacing, in the French text of the definition of “asset-backed security”, the words “à des créances” with the words “à des actifs”.

2. Form 51-102F2 of the Regulation is amended by replacing, in Part 2, Item 5.3 with the following:

“5.3. Companies with Securitized Products Outstanding

If your company had securitized products outstanding, disclose the following information:

(1) **Series and Class Information** – Identify each series and class of securitized products that was outstanding;

(2) **Payment and Performance Reports (Form 51-106F1)** – List each payment and performance report filed in respect of each class or series listed in subsection (1) in respect of a payment period any part of which occurred during the three most recently completed financial years of your company, or the lesser period commencing on the first date on which securitized products of the relevant class or series were outstanding. List the date each report was filed.”.

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

REGULATION TO AMEND REGULATION 52-109 RESPECTING CERTIFICATION OF DISCLOSURE IN ISSUERS' ANNUAL AND INTERIM FILINGS

Securities Act

(R.S.Q., c. V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (19.3), (19.4), (20) and (34); s. 331.2)

1. Section 1.1 of Regulation 52-109 respecting Certification of Disclosure in Issuers' Annual and Interim Filings is amended:

(1) by replacing the definition of “certifying officer” with the following :

““certifying officer” means:

(a) for an issuer that is not a securitized product issuer, each chief executive officer and each chief financial officer, or in the case of an issuer that does not have a chief executive officer or a chief financial officer, each individual performing similar functions to those of a chief executive officer or chief financial officer;

(b) for an issuer that is a securitized product issuer, either of the following:

(i) an authorized officer of the servicer, or if multiple servicers are used, the master servicer;

(ii) each individual performing similar functions to those of a chief executive officer or chief financial officer;”;

(2) by inserting, after the definition of “Sarbanes-Oxley Act”, the following:

““securitized product” has the same meaning as in section 1 of Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;

“securitized product issuer” means a reporting issuer that issued a securitized product that is outstanding, and that is subject to the reporting obligations in Regulation 51-106 respecting Supplementary Continuous Disclosure for Securitized Products;

“servicer” has the same meaning as in Regulation 41-103 respecting Supplementary Prospectus Disclosure Requirements for Securitized Products;

(3) by inserting, in the French text, after the definition of “material weakness”, the following:

“« gestionnaire » : un gestionnaire au sens de l'article 1.7 du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés;”;

(4) by inserting, in the French text, after the definition of “reverse takeover”, the following :

“« produit titrisé » : un produit titrisé au sens de l'article 1 du Règlement 41-103 sur les obligations d'information supplémentaires relatives au prospectus applicables aux produits titrisés;”.

2. Section 4.2 of the Regulation is replaced with the following :

“4.2. Required form of annual certificate

(1) The required form of annual certificate under subsection 4.1(1) is

(a) Form 52-109F1, in the case of an issuer that is a non-venture issuer and that is not a securitized product issuer;

(b) Form 52-109FV1, in the case of an issuer that is a venture issuer and that is not a securitized product issuer; and

(c) Form 52-109FS1, in the case of an issuer that is a securitized product issuer.

(2) Despite subsection (1)(b), a venture issuer that is not a securitized product issuer may file Form 52-109F1 in the wording prescribed by the Form instead of Form 52-109FV1 for a financial year.

(3) The required form of annual certificate under subsection 4.1(3) is

(a) Form 52-109F1 – AIF, in the case of a venture issuer that is not a securitized product issuer; and

(b) Form 52-109FS1 – AIF for a venture issuer that is a securitized product issuer.”.

3. Section 4.3 of the Regulation is amended by replacing the words “an issuer may file an annual certificate” with the words “an issuer that is not a securitized product issuer may file an annual certificate”.

4. Section 4.4 of the Regulation is amended by replacing the words “an issuer may file an annual certificate” with the words “an issuer that is not a securitized product issuer may file an annual certificate”.

5. Section 4.5 of the Regulation is amended by replacing the words “an issuer may file an annual certificate” with the words “an issuer that is not a securitized product issuer may file an annual certificate”.

6. Section 5.2 of the Regulation is replaced with the following:

“5.2. Required form of interim certificate

(1) The required form of interim certificate under subsection 5.1(1) is

(a) Form 52-109F2, in the case of an issuer that is a non-venture issuer and that is not a securitized product issuer;

(b) Form 52-109FV2, in the case of an issuer that is a venture issuer and that is not a securitized product issuer; and

(c) Form 52-109FS2, in the case of an issuer that is a securitized product issuer.

(2) Despite subsection (1)(b), a venture issuer that is not a securitized product issuer may file Form 52-109F2 in the wording prescribed by the Form instead of Form 52-109FV2 for an interim period.”.

7. Section 5.3 of the Regulation is amended by replacing the words “an issuer may file an interim certificate” with the words “an issuer that is not a securitized product issuer may file an interim certificate”.

8. Section 5.4 of the Regulation is amended by replacing the words “an issuer may file an interim certificate” with the words “an issuer that is not a securitized product issuer may file an interim certificate”.

9. Section 5.5 of the Regulation is amended by replacing the words “an issuer may file an interim certificate” with the words “an issuer that is not a securitized product issuer may file an interim certificate”.

10. Sections 6.1 and 6.2 of the Regulation are replaced with the following:

“6.1. Refiled annual financial statements, annual MD&A or AIF

(1) If an issuer refiles its annual financial statements, annual MD&A or AIF for a financial year, it must file separate annual certificates in the wording prescribed by the required form for that financial year on the date that it refiles the annual financial statements, annual MD&A or AIF, as the case may be.

(2) The required form of annual certificate under subsection (1) is

(a) Form 52-109F1R, in the case of an issuer that is not a securitized product issuer; and

(b) Form 52-109FS1R, in the case of an issuer that is a securitized product issuer.

“6.2. Refiled interim financial statements or interim MD&A

(1) If an issuer refiles its interim financial statements or interim MD&A for an interim period, it must file separate interim certificates in the wording prescribed by the required form for that interim period on the date that it refiles the interim financial statements or interim MD&A, as the case may be.

(2) The required form of interim certificate under subsection (1) is

(a) Form 52-109F2R, in the case of an issuer that is not a securitized product issuer; and

(b) Form 52-109FS2R, in the case of an issuer that is a securitized product issuer.”.

11. The Regulation is amended by inserting, after section 8.5, the following:

“8.5.1. Exemption for securitized product issuers

Part 3 does not apply to a securitized product issuer.”.

12. The Regulation is amended by inserting, after Form 52-109FV1, the following:

**“FORM 52-109FS1
CERTIFICATION OF ANNUAL FILINGS
SECURITIZED PRODUCT ISSUER**

I, *<identify (i) the certifying officer, (ii) his or her title and function in relation to the issuer and (iii) the name of the issuer>*, certify the following:

1. **Review:** I have reviewed all of the following documents of *<identify the issuer>* (the “issuer”):

(a) each report filed on Form 51-106F1 in respect of a payment period during the financial year ended *<state the relevant date>* (the “servicer reports”);

(b) annual financial statements and annual MD&A for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “annual financial statements and annual MD&A”);

(c) AIF for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “AIF”) [if applicable], including for greater certainty, all documents and information that are incorporated by reference in the AIF;

(d) each annual servicer report filed pursuant to section 6 of Regulation 51-106 respecting Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “annual servicer report(s)”);

(e) each annual servicer certificate filed pursuant to section 7 of the Regulation 51-106 respecting Supplementary Continuous Disclosure Requirements for

Securitized Products for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “annual servicer certificate(s)”),

(the servicer reports, the annual financial statements and annual MD&A, the AIF [if applicable], the annual servicer report(s) and the annual servicing certificate(s) are together the “annual filings”);

2. ***No misrepresentations:*** Based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, the annual filings do not contain any untrue statement of a material fact or omit to state a material fact required to be stated or that is necessary to make a statement not misleading in light of the circumstances under which it was made, for the period covered by the annual filings;

3. ***Fair presentation:*** Based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, the annual financial statements together with the other financial information included in the annual filings fairly present in all material respects the financial condition, financial performance and cash flows of the issuer, as of the date of and for the periods presented in the annual filings;

4. Based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, the annual filings contain all disclosure required by section 7 of the Regulation 51-106 respecting Supplementary Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products and

5. ***<Option #1: use this alternative if a servicer or master servicer is providing the certificate>*** I am responsible for reviewing the activities performed by the servicer(s) and based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, and based on the compliance review(s) conducted in preparing the annual servicer certificate(s), the servicer(s) [has/have] fulfilled [its/their] obligations under the servicing agreement(s) except as disclosed in the annual filings.

<Option #2: use this alternative if a person acting in the capacity of a chief executive officer or chief financial officer is providing the certificate> Based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, and based on the annual servicer certificate(s), the servicer(s) [has/have] fulfilled [its/their] obligations under the servicing agreement(s) except as disclosed in the annual filings.

[In giving the certifications above, I have reasonably relied on information provided to me by the following parties that are not affiliates of *<insert name of servicer or master servicer if Option #1 is being used, or the name of the issuer if Option #2 is being used>*:*<insert names of all relevant parties and state their relationship to the issuer>*.]

Date: *<insert date of filing>*

[Signature]

[Title]

< indicate the capacity in which the certifying officer is providing the certificate>”.

13. The Regulation is amended by inserting, after Form 52-109F1R, the following:

**“FORM 52-109FS1R
CERTIFICATION OF REFILED ANNUAL FILINGS
SECURITIZED PRODUCT ISSUER**

This certificate is being filed on the same date that *<identify the issuer>* (the “issuer”) has refiled *<identify the filing(s) that have been refiled>*.

I, *<identify (i) the certifying officer, (ii) his or her title and function in relation to the issuer and (iii) the name of the issuer>*, certify the following:

<Insert all paragraphs included in the annual certificate originally filed with the annual filings.>

Date: *<insert date of filing>*

[Signature]

[Title]

< indicate the capacity in which the certifying officer is providing the certificate>".

14. The Regulation is amended by inserting, after Form 52-109F1 – AIF, the following:

**“FORM 52-109FS1 AIF
CERTIFICATION OF ANNUAL FILINGS IN CONNECTION WITH
VOLUNTARILY FILED AIF
SECURITIZED PRODUCT ISSUER**

This certificate is being filed on the same date that *<identify the issuer>* (the “issuer”) has voluntarily filed an AIF.

1. **Review:** I have reviewed all of the following documents of *<identify the issuer>*:

(a) each report filed on Form 51-106F1 in respect of a payment period during the financial year ended *<state the relevant date >* (the “servicer reports”);

(b) annual financial statements and annual MD&A for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “annual financial statements and annual MD&A”);

(c) AIF for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “AIF”), including for greater certainty, all documents that are incorporated by reference in the AIF;

(d) each annual servicer report filed pursuant to section 6 of Regulation 51-106 respecting Supplementary Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “annual servicer report(s)”);

(e) each annual servicer certificate filed pursuant to section 7 of the Regulation 51-106 respecting Supplementary Continuous Disclosure Requirements for Securitized Products for the financial year ended *<state the relevant date>* (the “annual servicer certificate(s)”),

(the servicer reports, the annual financial statements and annual MD&A, the AIF, the annual servicer report(s) and the annual servicer certificate(s) are together the “annual filings”);

<Insert all paragraphs included in the annual certificates originally filed with the annual filing, other than paragraph 1.>

Date: *<insert date of filing>*

[Signature]

[Title]

< indicate the capacity in which the certifying officer is providing the certificate>".

15. The Regulation is amended by inserting, after Form 52-109FV2, the following:

FORM 52-109FS2
CERTIFICATION OF INTERIM FILINGS
SECURITIZED PRODUCT ISSUER

I, *<identify (i) the certifying officer, (ii) his or her title and function in relation to the issuer and (iii) the name of the issuer>*, certify the following:

1. **Review:** I have reviewed all of the following documents of *<identify the issuer>* (the “issuer”):

(a) each report on Form 51-106F1 filed in respect of a payment period during the interim period ended *<state the relevant date>* (the “servicer reports”); and

(b) the interim financial report and interim MD&A for the interim period ended *<state the relevant date>* (the “interim financial report and interim MD&A”),

(the servicer reports and the interim financial statements and interim MD&A are together the “interim filings”);

2. **No misrepresentation:** Based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, the interim filings do not contain any untrue statement of a material fact or omit to state a material fact required to be stated or that is necessary to make a statement not misleading in light of the circumstances under which it was made, with respect to the period covered by the interim filings; and

3. **Fair presentation:** Based on my knowledge, having exercised reasonable diligence, the interim financial report together with the other financial information included in the interim filings fairly present in all material respects the financial condition, financial performance and cash flows of the issuer, as of the date of and for the periods presented in the interim filings.

[In giving the certifications above, I have reasonably relied on information provided to me by the following parties that are not affiliates of *<insert name of servicer or master servicer if Option #1 is being used, or the name of the issuer if Option #2 is being used>*:

<insert names of all relevant parties and state their relationship to the issuer >.]

Date: *<insert date of filing>*

[Signature]

[Title]

< indicate the capacity in which the certifying officer is providing the certificate>”.

16. The Regulation is amended by inserting, after Form 52-109F2R, the following:

“FORM 52-109FS2R
CERTIFICATION OF REFILED INTERIM FILINGS
SECURITIZED PRODUCT ISSUER

This certificate is being filed on the same date that *<identify the issuer>* (the “issuer”) has refiled *<identify the filing(s) that have been refiled>*.

I, *<identify (i) the certifying officer, (ii) his or her title and function in relation to the issuer and (iii) the name of the issuer>*, certify the following:

<Insert all paragraphs included in the interim certificate originally filed with the interim filing.>

Date: *<insert date of filing>*

[Signature]

[Title]

<indicate the capacity in which the certifying officer is providing the certificate>".

17. This Regulation is effective on *(indicate the date of coming into force of this Regulation)*.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 45-102
RESPECTING RESALE OF SECURITIES**

1. *Policy Statement to Regulation 45-102 respecting Resale of Securities* is amended by inserting, after section 1.17, the following:

“1.18 First trades of securitized products

The first trade of a securitized product distributed under section 2.44 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions is deemed to be a distribution to which the prospectus requirement would then apply. Consequently, an investor who acquires a securitized product under that exemption from the prospectus requirement may typically only resell the securitized product if the investor does one of the following:

- (a) relies on section 2.44 of Regulation 45-106 respecting Prospectus and Registration Exemptions,
- (b) qualifies the distribution of the securitized product by prospectus,
- (c) applies for and obtains a discretionary exemption from the prospectus requirement.

It is not necessary for a certificate issued in respect of a securitized product to bear a legend stating the resale restrictions; however, the information memorandum used to distribute the securitized product is required to disclose these resale restrictions.”.

6.2.2 Publication

Aucune information.